

1870

**UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Valoración contable de la cartera de  
valores de las entidades de crédito.  
Análisis, comparación y propuesta  
modificadora para España.**

**DIRECTOR DE LA TESIS:** Prof. Dr. D. José  
Luis Sánchez Fernández de Valderrama  
Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad

**DOCTORANDO:** Fernando García Martínez

Junio de 1.999

## ÍNDICE

INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO 1. LA CONTABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ....	8
1. Importancia de la contabilidad de las entidades de crédito .....	8
2. Características específicas de la contabilidad de las entidades de crédito .....	10
3. Influencia en la contabilidad de la supervisión de las entidades de crédito ....	14
CAPÍTULO 2. LA REGULACIÓN DE LA CONTABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN ESPAÑA .....	20
1. Las entidades de crédito en la legislación española .....	20
2. Evolución de la regulación de la contabilidad de las entidades de crédito en España .....	25
3. Regulación actual de la contabilidad de las entidades de crédito en España ....	31
4. Ámbito de aplicación, objetivos y estructura de la Circular 4/91 .....	33
5. Los principios contables en la Circular 4/91 .....	38
5.1 Principio de prudencia valorativa .....	40
5.2 Principio del precio de adquisición .....	43
5.3 Principio del devengo .....	47
5.4 Principio de uniformidad .....	51
5.5 Principio de registro .....	52
5.6 Principio de no compensación .....	53
5.7 Principio de importancia relativa .....	53
6. La imagen fiel en la Circular 4/91 .....	53
7. El criterio de la intención en la Circular 4/91 .....	55
CAPÍTULO 3. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN LA NORMATIVA ESPAÑOLA .....	62
1. Introducción .....	62
2. Los valores negociables en la normativa contable española .....	64
3. La cartera de negociación .....	71
4. La cartera de inversión ordinaria .....	77
4.1 Los valores de renta fija de la cartera de inversión ordinaria .....	77

4.2 Los valores de renta variable de la cartera de inversión ordinaria . . . . .	132
5. La cartera de inversión a vencimiento . . . . .	138
6. La cartera de participaciones permanentes . . . . .	144
7. Traspaso de valores entre carteras . . . . .	151
8. Las modificaciones de la Circular 4/91 . . . . .	154
<b>CAPÍTULO 4. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA</b>	
<b>DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN</b>	
<b>LA NORMATIVA FRANCESA . . . . .</b>	<b>161</b>
1. Introducción . . . . .	161
2. Los valores negociables en la normativa contable francesa . . . . .	162
3. Títulos de transacción . . . . .	163
4. Títulos de inversión . . . . .	168
5. Títulos de colocación . . . . .	180
6. Títulos de filiales y de participación . . . . .	188
7. Títulos destinados a una actividad de cartera . . . . .	191
8. Transferencia entre categorías . . . . .	192
<b>CAPÍTULO 5. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA</b>	
<b>DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN</b>	
<b>LA NORMATIVA DE USA . . . . .</b>	<b>196</b>
1. Introducción . . . . .	196
2. Los valores negociables en la normativa contable de USA . . . . .	199
3. Valores que se mantienen hasta el vencimiento . . . . .	201
4. Valores para negociar . . . . .	208
5. Valores disponibles para la venta . . . . .	211
6. Traspaso entre categorías de inversiones . . . . .	215
7. El proyecto sobre instrumentos financieros del FASB . . . . .	222
7.1 Primera parte . . . . .	222
7.2 Segunda parte . . . . .	228
7.3 Tercera parte . . . . .	230
<b>CAPÍTULO 6. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA</b>	
<b>DE VALORES SEGÚN OTRAS NORMATIVAS . . . . .</b>	
<b>1. Introducción . . . . .</b>	<b>233</b>

2. Los trabajos del IASC sobre los instrumentos financieros .....	233
2.1 Borrador Nº 40: "Instrumentos financieros" (Exposure draft 40: "Financial instruments". 1991) .....	234
2.2 La IAS Nº 32: "Instrumentos financieros: Contabilización e información complementaria" (Financial Instruments: Disclosure and presentation) .....	245
2.3 Documento de discusión: "Contabilidad para activos financieros y pasivos financieros". (Discussion paper: "Accounting for financial assets and financial liabilities". March 1997) .....	248
2.4 La IAS 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración (Financial instruments: Recognition and measurement) .....	259
2.5 Situación actual del proyecto .....	260
3. La valoración contable de la cartera de valores de las entidades de crédito en otros países europeos .....	261
<b>CAPÍTULO 7. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES .....</b>	<b>263</b>
1. Introducción .....	263
2. El problema de la valoración contable .....	265
3. Análisis de un sistema teórico de valoración contable adecuado para las entidades de crédito .....	268
3.1 Elección del sistema teórico de valoración contable .....	268
3.2 Justificación del sistema de valoración .....	269
3.3 Aplicación del sistema de valoración .....	275
3.4 Ventajas e inconvenientes del sistema teórico de valoración .....	287
4. Otros sistemas de valoración relacionados con el sistema teórico analizado ..	297
4.1 Valoración a precio de mercado y coste histórico .....	299
4.2 Valoración basada en el precio de mercado .....	303
5. Propuesta modificadora de la normativa contable española de la cartera de valores .....	314
<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>333</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>346</b>



## INTRODUCCIÓN

Desde el comienzo de los años ochenta, estamos asistiendo a un desarrollo sin precedentes de los mercados financieros en el contexto internacional; aumentando de manera significativa la variedad y el volumen de operaciones que las entidades de crédito realizan en estos mercados, como consecuencia del endurecimiento de los niveles de competencia entre entidades.

La valoración contable de los elementos patrimoniales negociados en estos mercados ha venido generando una gran polémica, encontrándose grandes defensores de la valoración a precio de mercado, por considerar que contribuye a mejorar la contabilidad de las entidades de crédito, así como grandes detractores de la misma.

A pesar de la controversia, los objetivos de ambas opiniones no son diferentes. Nadie quiere perjudicar el negocio de las entidades de crédito, todos quieren estados contables con información útil, clara, mejorar el binomio coste-beneficio de la información, etc.; el desacuerdo viene en cómo conseguir este objetivo. Slighton (1993, P.352) señala que es generalmente aceptada la opinión de que los balances bancarios presentados corrientemente reflejan una imagen del patrimonio que puede estar muy distorsionada, donde no hay acuerdo es al decidir qué hacer.

Sin embargo esta controversia ha adquirido gran importancia en los últimos años, no siendo ya sólo una mera cuestión académica, al comenzar a requerir las normas contables de las entidades de crédito la valoración a precio de mercado de determinados elementos patrimoniales en lugar de su valoración a coste histórico como venía siendo habitual. Así ocurre por ejemplo en la cartera de valores, cuya legislación vigente tiende a valorar a precio de mercado. La pregunta inmediata es: ¿Qué ha provocado este desarrollo del precio de mercado?

El propósito de esta investigación es intentar contribuir a una mejor comprensión de la mutación actual de las reglas de valoración contable de las entidades de crédito, centrándonos para poder profundizar y por razones lógicas de extensión del

trabajo, en la normativa contable de la cartera de valores.

El centrarnos en este sector ha sido como consecuencia de considerar que un sector tan regulado como éste, necesita trabajos que, con independencia de describir cómo es su regulación, analicen la misma; el centrarnos en la cartera de valores es debido a que sus normas representan cambios importantes en los principios contables generalmente aceptados, mostrando una tendencia a la contabilización al precio de mercado. Consideramos que dada la importancia de la cartera de valores en el patrimonio de las entidades de crédito, su valoración contable tiene una gran transcendencia; necesitando examinarse cuidadosamente cualquier cambio que introduzca modificaciones en dicha valoración.

Efectivamente, si analizamos por ejemplo las entidades de crédito en España observamos que aunque éstas se concentran generalmente en la actividad tradicional del crédito, la inversión en valores es un componente importante; presentando actualmente los valores de renta variable menor importancia cuantitativa que los valores de renta fija.

Arenas (1997, P.76) analiza la situación de bancos y cajas de ahorros en 1996, señalando que la cartera de valores de la banca residente se situaba en diciembre de 1996 en 15,8 billones de ptas y representaba un 20,2% del balance. La deuda pública era el concepto más importante de la cartera en dicha fecha, 10,7 billones frente a los 2,8 y 2,2 de la renta variable y la renta fija privada, respectivamente. Por su parte, la cartera de las cajas de ahorros en la misma fecha se situaba en 10,6 billones de ptas., representando esto un 25% del balance de las mismas. Al igual que en los bancos, la Deuda Pública es la mayor partida dentro de la cartera con 8,3 billones seguida de la renta variable (1,2 billones) y la renta fija privada (1 billón). Se aprecia en ambas estructuras una pérdida del peso de la renta fija y un aumento de la renta variable, como consecuencia de la evolución descendente de los tipos de interés durante 1996 y la buena marcha de la Bolsa.

En 1997 ha continuado cayendo el porcentaje de renta fija, experimentando un crecimiento significativo la cartera de renta variable, si bien sigue todavía lejos del

porcentaje que representa la cartera de renta fija, al darse los condicionantes necesarios para que los mercados bursátiles vivan su mejor momento: control del déficit público, control de precios, rebaja de tipos oficiales de interés a mínimos históricos, etc.

Si analizamos la importancia de la cartera de valores en 1998 en el patrimonio de las cajas de ahorros y de los bancos, basándonos en la información mensual suministrada por la Confederación Española de Cajas de Ahorros en su "Balances de las Cajas de Ahorros" y por la Asociación Española de Banca Privada en su "Balances y Estadísticas de la Banca en España", obtenemos las siguientes medias anuales:

-----	Cajas	Bancos
A	10.933.938	16.100.293
B	48.781.601	87.028.365
(A/B)%	22,414	18,5

Siendo:

A: Cartera de valores (en millones de ptas)

B: Total activo (en millones de ptas)

La cartera de valores de las entidades de crédito en otros países europeos también es en general un elemento patrimonial importante, como puede observarse en el trabajo de Liso, Balaguer y Soler (1999); trabajo que recoge los siguientes porcentajes correspondientes a 1996:

País	Cartera valores / Total activo
Países Bajos	16,2
Luxemburgo	22,8
Austria	16,4
Dinamarca	28,4
Irlanda	9,7
Finlandia	19,7
Grecia	32,8

La importancia descrita de la cartera de valores provoca, como hemos señalado, que su valoración contable tenga una gran transcendencia. La situación vivida durante 1994 en España por las entidades de crédito es un claro ejemplo que nos permite ilustrar esta gran transcendencia de la valoración contable de la cartera de valores. En ese año, las constantes subidas del tipo de interés acontecidas en el primer semestre provocaron un desplome de los precios en los mercados de deuda. Las entidades de crédito, siguiendo las normas contables, tuvieron que dotar importantes provisiones. (Calle, Lozano 1994a, P.7), (Lozano 1994a, P.1), (Lozano 1994b, P.7), (Negocios 1994a, P.1 Mercados).

Estas importantes dotaciones desencadenaron los siguientes hechos: en primer lugar, las dotaciones de provisiones se tradujeron en unos resultados negativos considerables en la cuenta de pérdidas y ganancias de las entidades de crédito; en segundo lugar, estos malos resultados se dejan notar muy negativamente en la Bolsa, donde las cotizaciones de las entidades de crédito registran notables caídas; en tercer lugar, las entidades de crédito, al verse tan afectados sus resultados y cotizaciones, comienzan a liquidar sus carteras y dejan de acudir en gran medida a las subastas de Deuda Pública. El Tesoro, al dejar de acudir las entidades de crédito a las subastas, no consigue colocar cifras importantes en bonos y obligaciones, apoyándose exclusivamente en letras.

La Asociación Española de Banca (AEB) y la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) cursaron al Banco de España propuestas para modificar la valoración de sus carteras de valores en julio de 1994 (Relaño, Adame 1994, P.1 Mercados). El Banco de España envió a las entidades de crédito la propuesta de modificación de los criterios contables que rigen la valoración de las carteras de valores de las entidades de crédito el 16 de septiembre de 1994 (Cinco Días 1994, P.14). El Banco de España publicó una Circular que recoge nuevas normas de valoración de las carteras negociables el 26 de septiembre de 1994; normas que suavizan considerablemente la normativa de dotaciones para las inversiones en deuda, originando en consecuencia los siguientes efectos:

- 1) Mejoran los resultados de las entidades de crédito al flexibilizarse las dotaciones de provisiones de las inversiones en deuda.
- 2) Con esta mejora de resultados, las principales gestoras de patrimonios y fondos de inversión en Bolsa recomiendan el incremento de acciones bancarias en la cartera ante las expectativas favorables suscitadas por la Circular (Romero 1994, P.19). El sector bancario reaccionó favorablemente en Bolsa, mitigando la bajada del resto de sectores (Expansión 1994c, P.7).
- 3) La suavización de la normativa desató fuertes compras de bonos y obligaciones (Calle, Lozano 1994b, P.8), (Calle 1994a, P.7), dando un mejor tono al mercado y pudiendo el Tesoro colocar su deuda, si bien la evolución siguió marcada por los mercados europeos (Calle 1994b, P.7).

La valoración contable de la cartera de valores de las entidades de crédito es un tema controvertido, proporcionando la doctrina y el derecho comparado una amplia gama de soluciones. En nuestro trabajo hemos analizado dicha valoración en la normativa contable española, la hemos comparado con otras normativas y hemos terminado proponiendo modificaciones a la normativa contable de las entidades de crédito en España.

Nuestra investigación aparece dividida en siete capítulos. En el primer capítulo nos referimos a la contabilidad de las entidades de crédito. Destacamos su importancia y recogemos características específicas de dicha contabilidad, una de las cuales es la existencia de normas contables que difieren en la mayoría de los países de las normas contables aplicables al resto de empresas; buscando las causas que producen esta divergencia.

En el segundo capítulo nos referimos a la regulación de la contabilidad de las entidades de crédito en España. Comenzamos definiendo las entidades de crédito, para continuar con un sintético recorrido a través de las sucesivas disposiciones que han influido de manera importante en la contabilidad de estas entidades. Realizado el recorrido nos detenemos en la regulación actual, prestando especial atención a la disposición contable vigente actualmente para las entidades de crédito: La Circular

4/1991 del Banco de España (Circular 4/91).

El capítulo tercero es básico en nuestra investigación al centrarnos en las normas contables españolas de la cartera de valores de las entidades de crédito, normas contables recogidas en la citada Circular 4/91, observando que determinados activos de la cartera son valorados a precio de mercado y el resto basándose en el coste. Estudiamos las modificaciones que ha sufrido la Circular 4/91 a lo largo de los años, con el objetivo de obtener conclusiones válidas sobre la evolución experimentada por dicha Circular.

En los capítulos siguientes efectuamos un análisis comparativo de las normas españolas con otras normas. En el capítulo cuarto estudiamos la valoración contable de la cartera de valores de las entidades de crédito en Francia, el capítulo quinto lo dedicamos a USA, el capítulo sexto a la valoración contable de la cartera de valores según la normativa del IASC y termina refiriéndose a la valoración de la cartera de valores de las entidades de crédito en otros países europeos. Aunque las normas del IASC no son en los momentos actuales vinculantes por sí mismas, el encontrar entidades de crédito que usan estas normas unido a la notoriedad en el ámbito mundial del IASC como ente emisor de normas contables; nos ha llevado a considerar que resulta adecuado tratar los trabajos de este organismo. En el análisis comparativo encontramos en general normas contables similares a las normas de la Circular 4/91, determinados activos de la cartera se valoran a precio de mercado y el resto basándose en su coste; con una tendencia importante en la normativa de USA y en la normativa del IASC a incrementar el número de elementos valorados a precio de mercado.

En el capítulo séptimo y último analizamos un sistema teórico de valoración contable adecuado para las entidades de crédito, que nos servirá de base para justificar la sustitución observada del coste histórico por el precio de mercado y para realizar una propuesta de modificación de la normativa contable española de la cartera de valores.

Al final de estos capítulos se recogen las conclusiones obtenidas, cerrando este trabajo con una reseña bibliográfica que recoge las publicaciones utilizadas a lo largo

del mismo.

## **CAPÍTULO 1. LA CONTABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO**

### **1. Importancia de la contabilidad de las entidades de crédito**

La actividad básica realizada por las entidades de crédito<sup>1</sup>, consistente en prestar y tomar prestado, posee dos importantes características a tomar en consideración. Por un lado, está basada en la confianza de los ahorradores en el sistema financiero, o más concretamente, en la confianza en "la buena salud" de alguna o algunas de las entidades que lo componen. Por otro lado, dicha actividad afecta a magnitudes básicas de la política económica: ahorro, inversión, tipo de interés, etc.

Estas características conducen a la existencia de autoridades supervisoras que muestran un elevado interés en los estados contables de estas entidades, interés que obedece a dos objetivos fundamentales. En primer lugar, desean conocer la marcha de las distintas entidades integrantes del sector con el fin de evitar la crisis de éstas; crisis cuyos efectos perjudican no sólo a los clientes de la entidad afectada, sino que también afectan negativamente al resto del sistema financiero y, en general, al sistema económico: pérdida de confianza, costes de saneamientos, etc. Por otro lado, pretenden obtener información sobre ciertas magnitudes económicas para poder tomar las medidas de política económica pertinentes.

Podemos reconocer en consecuencia que la contabilidad de estas entidades alcanza una importancia destacada al ser utilizada la información contable tanto por los usuarios generales de dicha información como por las autoridades supervisoras, resultando clave para la toma de decisiones tanto a nivel micro como macroeconómico; no siendo este reconocimiento una novedad como puede verse:

*... de siempre la administración de la Banca fue cosa delicada, pues recordaréis que cuando en Italia los cambistas tenían como único establecimiento un banco o mesa en la vía pública (de donde proviene el nombre de Banco), y su propietario no podía cumplir debidamente sus compromisos, este banco o mesa era roto públicamente, dejando al mismo en una situación deprimente como consecuencia de su falta de celo*



*o escrúpulo; y si entonces ya era necesario una gran precaución en las operaciones que éstos realizaban, fácilmente comprenderéis que en nuestros días, con las grandes instituciones que existen, es fundamental una depurada ordenación contable (Coll 1943, P.7)*

*La contabilidad es necesaria para cualquier unidad económica, y en especial para las instituciones financieras, ya que debido a los servicios que prestan, la información adquiere una trascendencia que excede los intereses particulares de cada una de las instituciones. (Bernabeu y Norverto 1985, P.54)*

*La importancia de la intermediación financiera (...) se hace más patente a medida en que se consolida el desarrollo económico de una nación. Por otro lado, la contabilidad cobra también cada vez mayor trascendencia (...) como fuente primordial de información que, a su vez, promueve la creación y colocación eficiente de capitales, genera la confianza entre inversores y ahorradores, y, en definitiva, constituye el motor de la actividad económica, fomentando el empleo racional de los recursos existentes en un país. La conjunción resultante de estas dos cuestiones, la información financiera de las Entidades de Depósito, no puede sino constituir una materia de evidente interés (...). (Tua 1989, Editorial)*

*No parece muy difícil la tarea de encarecer la importancia de la contabilidad bancaria. Si la ciencia contable es el medio de representación y análisis de los hechos económicos empresariales, las funciones de la banca ponen de manifiesto el importante papel que desempeña la contabilidad en las entidades de depósito. Y ello, (...) en una doble vertiente:*

*1º Como instrumento de gestión empresarial, no sólo al servicio de los órganos administrativos de la propia empresa, sino como medio por el que el Banco de España puede ejercer sus funciones de vigilancia y control.*

*2º Como elemento informativo para establecer y encauzar las normas de política monetaria aplicables en cada momento. (Pedraja 1992, P.39)*

## **2. Características específicas de la contabilidad de las entidades de crédito**

Podemos resumir las características específicas de la contabilidad de las entidades de crédito en los siguientes puntos:

a) Las normas contables de las entidades de crédito difieren generalmente de las normas contables aplicables al resto de empresas o normas contables generales.

Actualmente resulta generalmente aceptado la necesidad de una normalización contable. En este sentido algunas organizaciones, tanto gubernamentales como profesionales, vienen realizando importantes esfuerzos para conseguir que la información contable se facilite con homogeneidad. Sin embargo, el acuerdo no se alcanza a la hora de decidir si la normalización contable de las entidades de crédito ha de seguir el mismo camino que sigue la normalización de otras unidades económicas, o por el contrario ha de seguir otros caminos en cierto modo autónomos. Sobre este punto, podemos encontrar opiniones apoyando, respectivamente, las dos posiciones enfrentadas.

Cubillo (1986, P.9) defiende que deben quedar sometidas a las normas contables de aplicación a todas las empresas, salvo las excepciones que por motivaciones puramente técnicas, como sucede en otros sectores de actividad económica, proceda declarar. No resultan válidas, a su modo de ver, aquellas objeciones que parten de considerar las especiales características que concurren en las operaciones bancarias, para llegar a la conclusión de la imposibilidad práctica de encuadrar las cuentas anuales de los bancos en el marco general de normalización. Cree que toda esta argumentación carece de bases sólidas de apoyo. Cada sector de actividad económica presenta también sus propias notas diferenciales que deben tenerse bien presentes en cada caso concreto. Pero esto no es óbice para que las cuentas anuales de todos ellos, contemplando las particularidades propias de cada uno, se formulen según un modelo común, aplicando, por tanto, los mismos principios contables, los mismos criterios valorativos, idéntica terminología y los mismos modelos formales, aunque todos estos elementos deban adaptarse racionalmente cuando sea necesario y en los casos que resulten procedentes. Esta posición es apoyada, entre otros, por Larriba y Tua (1986, P.XIX), Genís (1991,

P.1378), Bolufer (1996, P.11).

Por el contrario Pedraja (1987, P.1513) defiende que la evidente diferenciación de la estructura patrimonial de estas entidades y las específicas características financieras de sus operaciones, obligan a un tratamiento contable altamente diferenciado, tanto en lo que se refiere al contenido del balance y demás estados como, y esto es más importante, en lo referente a los principios económicos-financieros que deben presidirlo, todo ello sin considerar la diferente técnica aplicable al registro contable de sus operaciones. Esta posición es apoyada, entre otros, por Lorente (1960, P.3), Arcas (1992, P.33), Hogan (1993, P.18), Martín Fernández y Díaz Fernández (1997, P.503).

En el caso concreto de la Unión Europea se ha optado por esta segunda posición, con una separación entre ambas normativas. En primer lugar, se aprueban la IV Directiva (78/660/CEE) y la VII Directiva (83/349/CEE) que regulan los aspectos contables de carácter general sobre sociedades y grupos, señalando la cuarta Directiva<sup>2</sup> que hasta que se lleve a efecto una coordinación ulterior, los Estados miembros estarán facultados para no aplicar la presente directiva a los bancos y otros establecimientos financieros.

Posteriormente se aprueba la Directiva 86/635/CEE, sobre cuentas anuales y consolidadas de bancos y entidades financieras. Esta Directiva consta de 49 artículos agrupados en 12 secciones, siendo su objetivo coordinar las diferentes legislaciones de los Estados miembros sobre cuentas anuales y consolidadas de entidades de crédito. Como señala Pedraja (1991, P.5), ésta sienta sus raíces en aquellas, y aunque formalmente solo regula las excepciones a ellas, en la práctica y en razón de las especiales características del negocio bancario, establece unos peculiares criterios que, además de matizar e incluso modificar en muchos casos los principios generales (valoración de la cartera de negociación y de las divisas, coberturas de crédito, definición y contabilización de cesiones temporales, etc.) alcanzan en su aplicación a la mayor parte de las partidas del balance bancario.

Sin embargo, a pesar de la existencia de estas diferencias entre las normas

contables de las entidades de crédito y las normas contables generales, no se da una independencia total entre ambos tipos de normas. En el caso concreto de la legislación europea, la Directiva 86/635 señala que, si bien, debido a las particularidades de las entidades de crédito, puede parecer conveniente proponer directivas distintas para las cuentas anuales y las cuentas consolidadas de dichas entidades, ello no implica sin embargo que la nueva normativa se disocie de la normativa contenida en las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE; que tal disposición no sería, en efecto, ni útil ni compatible con el principio fundamental de la coordinación del derecho de sociedades, teniendo en cuenta que, a causa de la importante función que desempeñan en la economía comunitaria, las entidades de crédito no podrían quedar fuera de una normativa concebida para el conjunto de empresas.

b) Presenta mayor nivel de información y con mayor rigurosidad.

La demanda de información por los usuarios externos tradicionalmente ha sido considerada por estas entidades como un atentado a su secreto. Esta visión, fácilmente criticable<sup>3</sup>, comienza a ser desplazada a comienzos de los ochenta cuando estas entidades asumen nuevos riesgos. En dichas fechas, los intereses implicados en estas entidades son mayores por lo que la demanda de información va a provenir de muchos y diversos usuarios, lo cual ha conducido a que en los últimos años se suministre un mayor y mejor volumen de información.

Así en España por ejemplo, las entidades de crédito elaboran dos tipos de estados contables; por un lado, los estados contables públicos, destinados a los mismos usuarios que el resto de empresas. Por otro lado, los estados contables reservados, elaborados con los mismos principios contables y criterios de valoración que los anteriores, pero con un mayor desarrollo de la información para facilitar la función supervisora.

c) Importancia del factor tiempo en la contabilidad bancaria.

Esta importancia se puede justificar, en primer lugar, por el hecho de que los ingresos y gastos de las entidades de crédito provienen básicamente de los intereses,

siendo el tiempo uno de los factores del interés. En segundo lugar, porque es necesario conocer la situación de la entidad en todo momento debido a la naturaleza de las operaciones realizadas.

*El concepto de periodificación es de gran importancia en la banca. Y es que en el negocio financiero tiene una especial relevancia el tiempo, pues es un importante factor para determinar el costo o rentabilidad del dinero. De ahí que haya de ponerse especial empeño en que el devengo de tales costos o rentabilidades sea adecuadamente contabilizado. (Pedraja 1992, P.50)*

*El contraste en lo que respecta a los requisitos de tiempo entre la contabilidad bancaria y otras clases de contabilidad es naturalmente muy notorio. En muchas clases de negocios bastará con comprobar las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar una vez al mes, hacer una balanza de comprobación a intervalos uniformes y preparar trimestralmente o al final del año fiscal balances generales completos y estados de ganancias y pérdidas. Un sistema de contabilidad de ese tipo no serviría para un banco. El trabajo de rutina de contabilidad de un banco no puede aplazarse hasta alguna fecha futura. No puede dejarse de lado para hacer un trabajo <más esencial>, porque su misma esencia está en su oportunidad. Tiene que ir al mismo paso que las operaciones. En la banca, el día es la unidad de tiempo para la contabilidad (Langston 1959, P.3)*

d) Las operaciones individuales se registran en gran medida de una manera conjunta, consecuencia de que en la actividad de estas entidades se produce una gran repetición de determinadas operaciones.

e) Presenta una evolución continua, al adoptar las entidades de crédito con rapidez las innovaciones de los mercados financieros y ser necesario una continua puesta al día de la legislación.

f) La fecha de vencimiento de los activos o de los pasivos no es un criterio determinante para su tratamiento contable, por no ser siempre determinante el vencimiento en la

actividad bancaria; pensemos, por ejemplo, que los depósitos realizados por los clientes generalmente no se retiran en la fecha de vencimiento.

### **3. Influencia en la contabilidad de la supervisión de las entidades de crédito**

Una vez hemos señalado la existencia en las legislaciones generalmente de diferencias entre la normativa contable general y la normativa contable de las entidades de crédito, nos podemos plantear la siguiente cuestión: ¿Por qué se produce esa divergencia? La respuesta, en nuestra opinión, podemos encontrarla en las peculiaridades de la actividad realizada por las entidades de crédito. Estas peculiaridades provocan que el sector esté sometido a una supervisión especial, entendiendo el concepto supervisión en sentido amplio, es decir, abarcando entre otros los siguientes aspectos: regulación, control, vigilancia, inspección, disciplina, tutela etc. Pues bien, esta supervisión especial provoca que la contabilidad de estas entidades esté minuciosamente reglamentada y que sus normas contables sean diferentes de las normas contables generales.

En efecto, si bien todos los sectores de la economía son supervisados, la supervisión a que se encuentran sometidas las entidades de crédito tiene dos características diferenciadoras. Por un lado, el grado de supervisión es mayor que en otros sectores; por otro lado, no es el producto el objeto principal de la supervisión sino la entidad. Clair, O'Driscoll y Yeats (1994, P.345) señalan que las entidades de crédito son supervisadas al ser consideradas especiales en alguna forma, lo que distingue a éstas del resto de empresas que están sujetas sólo a la disciplina del mercado y a las leyes generales.

La justificación de la supervisión especial de las entidades de crédito podemos encontrarla en la actividad que realizan éstas. Las entidades de crédito captan depósitos de sus clientes y los colocan por cuenta propia asumiendo una serie de riesgos<sup>4</sup> (liquidez, insolvencia, etc.). En el desarrollo de su actividad, estas entidades van a realizar, entre otras, las importantes funciones de canalizar la política monetaria y crediticia además de convertirse en los depositarios del ahorro público. En consecuencia, es su actividad la que permite justificar una supervisión especial: necesidad de proteger

a los depositantes, necesidad de control monetario, necesidad de establecer políticas selectivas de asignación del crédito bancario, necesidad de implantar determinados modelos bancarios, etc.

La exposición de motivos de la Ley 26/88 justifica esta supervisión con los siguientes argumentos: *"Numerosas experiencias internacionales y la propia española, acumuladas a lo largo de muchos años, han puesto de manifiesto la absoluta necesidad de someter las entidades financieras a un régimen especial de supervisión administrativa, en general mucho más intenso que el que soporta la mayoría de los restantes sectores económicos. Estas entidades captan recursos financieros entre un público muy amplio, carente en la mayor parte de los casos de los datos y de los conocimientos necesarios para proceder a una evaluación propia de la solvencia de aquéllas. La regulación y supervisión públicas aspiran a paliar los efectos de esa carencia y facilitan la confianza en las entidades, una condición imprescindible para su desarrollo y buen funcionamiento, esencial no sólo para los depositantes de fondos, sino para el conjunto de la economía, dada la posición central que reúnen esas entidades en los mecanismos de pago."*

Esta supervisión impuesta supone importantes costes, que se reparten entre inversores, trabajadores, clientes, etc., por lo que la economía se va a ver perjudicada por la disminución de la eficiencia que la supervisión provoca en el Sistema Financiero. Jordan llega a afirmar (1994, P.315) que el coste que supone esta supervisión es el principal problema de la banca de hoy.

Como consecuencia de estos costes surge la polémica sobre si es necesaria la supervisión actual a la que se encuentran sometidas estas entidades, existiendo diferentes posiciones. Encontramos opiniones que se oponen a dicha supervisión en los trabajos, entre otros, de Selgin (1988), White (1989), Dowd (1992) o England (1994). Existe una posición menos radical que propone la modificación de esta supervisión para disminuir los costes, esta posición es defendida, entre otros, en los trabajos de The Federal Financial Institutions Examination Council (1992), Jordan (1994) o Ely (1994). Sin embargo, hoy en día, en el marco de un proceso de progresiva liberalización de los

distintos sistemas financieros, la opinión respaldada mayoritariamente supone que las autoridades supervisoras deben proteger tanto a depositantes como prestatarios y realizar las medidas de política económica pertinente.

*No hay ninguna duda respecto de la necesidad de que los establecimientos de crédito sean sometidos a la supervisión por parte de las autoridades monetarias. Su función dentro del sistema crediticio así lo exige. Y lo exige en dos sentidos: para asegurar la vigilancia de la estabilidad del sistema en orden a la protección del ahorro, y para controlar los componentes monetarios que el propio sistema genera a través de la capacidad de creación de dinero que tiene la banca.* (Pedraja 1989, P.152)

Las finalidades u objetivos perseguidos con dicha supervisión, podemos resumirlos básicamente en dos: control de la política monetaria y crediticia, junto con la protección de los depósitos del público.

En relación al objetivo de control de la política monetaria y crediticia, dicho control se realiza básicamente por el establecimiento de los coeficientes obligatorios (de caja, de inversión, etc.), emisión de normas administrativas y contables, etc.

Pedraja refiriéndose a las normas contables españolas de las entidades de crédito, señala (1992, P.41) que componen estas normas un auténtico desarrollo doctrinal de las reglas económico-contables que deben presidir la gestión bancaria, pudiendo considerarse como la síntesis de los principios en que ha de descansar la economía de las entidades de crédito. Todo ello con independencia de la indudable finalidad macroeconómica que se persigue en muchos de los detalles y desarrollo de las partidas del balance, tales como calificaciones sectoriales y operaciones monetarias, en concordancia con la duplicidad de funciones de la banca.

Muñoz de la Peña señala (1998, P.51) que desde 1996, el Instituto Monetario Europeo (IME), inicialmente, y el Banco Central Europeo (BCE), después, en colaboración con grupos de trabajo formados por expertos de los bancos centrales de los países de la Unión Europea (UE), han venido definiendo los requerimientos



estadísticos de la Unión Monetaria Europea (UME), que tienen como objetivo la armonización de las estadísticas monetarias, bancarias y de balanza de pagos que cada banco central nacional debe elaborar y remitir al BCE. La aplicación de estas normas obligó al Banco de España a revisar y adaptar, a lo largo de los dos últimos años, la regulación de determinados criterios contables y de confección de los estados financieros de las entidades de crédito. Los otros bancos centrales de los países que se incorporarán a la UME han acometido tareas similares.

En relación con el segundo objetivo, protección de los depósitos del público, se pretende lograr la confianza de los depositantes en el sistema, ya que, como hemos señalado, el negocio se fundamenta en la existencia de un alto grado de confianza de los depositantes. Esta confianza puede peligrar cuando una entidad de crédito tiene problemas, por ello se intenta que las entidades de crédito gocen de buena salud. El IASC (1990, P.5) confirma la existencia de este segundo objetivo al señalar que las entidades de crédito juegan un importante papel en el mantenimiento de la confianza en el sistema monetario, como consecuencia de su estrecha relación con las autoridades monetarias, así como por las regulaciones que estas últimas imponen. Por esta razón, existe un gran interés en la buena salud de las entidades de crédito, y en especial en su solvencia y liquidez, así como en el grado relativo de riesgo correspondiente a los diferentes tipos de operaciones que realizan.

Esta protección se consigue básicamente por la emisión de las normas administrativas y contables que deben seguir las entidades de crédito, realización de inspecciones y controles de las entidades, recomendaciones, sanciones e intervenciones ante los incumplimientos detectados, etc.

El preámbulo de la Circular 4/1991 del Banco de España reconoce esta protección con las siguientes palabras: *"El Banco de España al desarrollar las normas contables para las entidades de crédito ha tenido siempre en cuenta los criterios de general aplicación, aunque con un mayor encarecimiento del criterio de prudencia en razón de la especial necesidad de proteger los fondos ajenos confiados a estas entidades. Sin embargo, la favorable evolución general alcanzada por las coberturas*

*de los riesgos en desarrollo de otras normas y técnicas de control de los mismos, así como el apreciable nivel de recursos propios obtenidos permiten una mayor aproximación a los criterios de la normativa general, y en particular al de imagen fiel".*

En resumen creemos que la mayor supervisión soportada por las entidades de crédito, como consecuencia de la actividad realizada por estas entidades, está provocando que sus estados financieros aporten un mayor nivel de información económica, financiera y de riesgos; se elaboren con más frecuencia, etc. que en el resto de empresas. Es decir, la necesidad por parte de las entidades supervisoras de unos estados financieros que permitan una adecuada supervisión de las entidades de crédito, provoca que dichas entidades supervisoras emitan normas contables específicas que difieren en ocasiones de la norma general. Esta opinión es compartida por Martín Fernández (1990, P.71) y Larriba (1992 b, P.809).

## NOTAS

- 1 . Dicho término es utilizado frecuentemente como sinónimo de "entidades bancarias", si bien, como veremos posteriormente, el término "entidades de crédito" además de las "entidades bancarias" incluye otro tipo de entidades. Un ejemplo de lo señalado es la utilización indistinta del término "contabilidad bancaria" y "contabilidad de las entidades de crédito".
- 2 . Apartado 2, artículo 1
- 3 . Puede verse, a título de ejemplo, la crítica de IASC (1982, P.78) a esta visión.
- 4 . Estos riesgos son consecuencia de la transformación de activos, plazos y cantidades que llevan a cabo las entidades de crédito, al no coincidir los deseos de los ahorradores últimos con los de los demandantes de fondos.

## **CAPÍTULO 2. LA REGULACIÓN DE LA CONTABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN ESPAÑA**

### **1. Las entidades de crédito en la legislación española**

Las entidades de crédito son definidas atendiendo a su actividad. Así, la Directiva 77/780/CEE, en su artículo 1, las define como una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia.

En España, el artículo 1.1 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, señala que se entiende por "establecimiento de crédito" toda Empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público, en forma de depósito u otras análogas, que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos.

El Real Decreto Legislativo 1298/1986 determina los distintos tipos de intermediarios que, dentro del sistema financiero español, tienen la consideración de establecimiento de crédito. Se conceptúan como establecimiento de crédito:

- a) Entidades oficiales de crédito
- b) Bancos privados
- c) Cajas de Ahorros
- d) Cooperativas de crédito
- e) Sociedades de crédito hipotecario
- f) Entidades financiación.

Los efectos de tal calificación, siguiendo a LLebot (1993, P.29), consisten en que todas las entidades allí enumeradas se agrupan bajo esa denominación a los efectos de quedar sometidas al mismo régimen de control, inspección y sanción. Pero junto a ese régimen común, cada una de las entidades enumeradas cuentan con un régimen jurídico particular que es función tanto de su naturaleza y estructura, como de su objeto.

El concepto de "establecimiento de crédito" se sustituye por el de "entidad de crédito" en la Ley 26/1988. Ésta no sólo sustituyó la denominación<sup>1</sup>, sino que modificó también la definición y amplió la enumeración de los sujetos a los que se atribuye esa condición. Según su art. 39, se entiende por "entidad de crédito" toda Empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza. Se conceptúan, en particular, Entidades de Crédito:

- a) El Instituto de Crédito Oficial y las Entidades Oficiales de Crédito
- b) Los Bancos privados
- c) Las Cajas de Ahorro, La Confederación Española de Cajas de Ahorro y la Caja Postal de Ahorros
- d) Las Cooperativas de Crédito
- e) Las Sociedades de Crédito Hipotecario
- f) Las Entidades de Financiación
- g) Las Sociedades de Arrendamiento Financiero
- h) Las Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero.

Posteriormente, el art. 5 de la Ley 3/1994 modificó la consideración de entidades de crédito, a consecuencia de las transformaciones producidas en las entidades públicas de crédito, conceptuándose como entidades de crédito las siguientes:

- a) El Instituto de Crédito Oficial
- b) Los Bancos
- c) Las Cajas de Ahorros y la Confederación Española de Cajas de Ahorro
- d) Las Cooperativas de Crédito

Conservarán igualmente la condición de entidades de crédito, según el citado art. 5, hasta el 31 de diciembre de 1996, las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, las sociedades de arrendamiento financiero y las sociedades mediadoras del mercado de dinero.

En la disposición adicional primera de esta Ley 3/1994 se indica que las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, así como las sociedades de arrendamiento financiero, debían transformarse en establecimientos financieros de crédito antes del 1 de enero de 1997.

Para entender el límite temporal impuesto a estas últimas, conocidas como entidades de crédito de ámbito operativo limitado, es necesario señalar que éstas eran entidades especializadas, que surgieron para dar respuesta a demandas de carácter económico o social del momento. La adhesión de España a la CEE obligó a introducir en nuestra normativa el concepto de entidad de crédito y determinar qué entidades financieras respondían a tal definición, siendo consideradas éstas como entidades de crédito.

Las entidades de ámbito operativo limitado contaban con limitaciones respecto al resto de entidades de crédito, sin embargo, según el art. 43.2 de la Ley 26/1988, al igual que el resto de entidades de crédito, estaban sometidas a unas normas comunes y al control e inspección del Banco de España. Estas circunstancias provocaron una reducción del número de entidades<sup>2</sup>.

En un intento de solventar esta situación, la disposición adicional primera de la Ley 3/94 establece el marco legal de los "establecimientos financieros de crédito", siendo posible la transformación de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado en esta nueva figura<sup>3</sup>. Esta disposición señala que los establecimientos financieros de crédito no van a ser entidades de crédito, sin embargo, es modificada por la disposición adicional séptima del Real Decreto-Ley 12/1995, según la cual los establecimientos financieros de crédito tendrán la consideración de entidad de crédito, aunque no les será aplicable la legislación sobre garantía de depósitos. Latorre (1997, P.74) justifica el cambio de postura del legislador, señalando que la no conceptualización como entidades de crédito iba a tener unas consecuencias negativas en su financiación bancaria, ya que los créditos sobre entidades de crédito tienen una ponderación del 20 por 100 en cuanto a los requerimientos de recursos propios que son exigidos a la entidad prestamista, ponderándose tales préstamos al 100 por 100 en el caso de que los

establecimientos financieros de crédito no tuviesen la consideración de entidades de crédito. El desarrollo del régimen jurídico de dichos establecimientos se ha desarrollado en el Real Decreto 692/1996.

Definida la entidad de crédito y enumeradas las entidades que tienen dicha condición, definamos<sup>4</sup> ahora que se entiende por grupo consolidable de entidades de crédito, para ello previamente debemos determinar qué se entiende por grupo y qué por entidades consolidables por su actividad.

En relación a la primera cuestión, según el art. 8º de la Ley 13/85, para determinar si varias entidades constituyen una unidad de decisión se atenderá a los criterios previstos en el art. 4º de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores.

Si acudimos al citado art. 4, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directamente o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto. Se presumirá que existe en todo caso unidad de decisión cuando concorra alguno de estos supuestos:

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Tenga la facultad de nombrar o de destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Puede disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya nombrado exclusivamente con sus votos la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.
- e) Que al menos la mitad más uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante, o de otra dominada por ésta.

A efecto de lo previsto en los párrafos anteriores, continúa el art.4, a los derechos de la dominante se añadirán los que posea a través de otras entidades dominadas o a través de personas que actúen por cuenta de la entidad dominante o de otras dominadas, o aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona.

En relación a la segunda cuestión, se entiende por entidades consolidables por su actividad, las entidades financieras y las sociedades instrumentales cuyo negocio suponga la prolongación del de una o más entidades financieras consolidables, o consista fundamentalmente en la prestación, a estas entidades financieras, de servicios auxiliares, tales como la prestación de servicios informáticos, etc.

Una vez determinadas las dos cuestiones anteriores, podemos señalar que el grupo consolidable de entidades de crédito está formado por dos o más entidades consolidables por su actividad, en el que concurra cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que la entidad dominante sea una entidad de crédito española
- b) Que la entidad dominante sea una entidad española cuya actividad principal consista en tener participaciones en entidades de crédito, siendo, al menos, una de éstas de nacionalidad española.
- c) Que una persona física, una entidad extranjera, una entidad no consolidable española, o un grupo de personas físicas o entidades no consolidables que actúen sistemáticamente en concierto, controlen varias entidades españolas, todas ellas de crédito.

Cuando se den las circunstancias recogidas en los dos primeros apartados se integrarán en el grupo consolidable todas las entidades consolidables, independientemente de su nacionalidad, domicilio, naturaleza jurídica, o el país donde desarrollen sus actividades. Cuando se de la circunstancia prevista en el apartado tercero se integrarán las entidades de crédito de nacionalidad española controladas por las personas o entidades citadas, y las filiales, nacionales o extranjeras, de dichas entidades de crédito que sean consolidables por su actividad.



## **2. Evolución de la regulación de la contabilidad de las entidades de crédito en España**

Antes de estudiar la regulación actual de la contabilidad de las entidades de crédito en España, hagamos un sintético recorrido a través de las sucesivas disposiciones que han influido de manera importante en la contabilidad de estas entidades<sup>5</sup>.

Esta normativa ha presentado desde 1946 una gran evolución, que según Vargas Revert (1989, P.161) ha tenido tres motivos: desregulación, entrada de la banca extranjera y crisis bancaria. La desregulación, entendida como liberalización en la actividad (en operaciones, en tipos de interés, en expansión, etc.), implica mayores riesgos, por lo que exige una supervisión más estrecha para cuantificar aquéllos y determinar con la mayor precisión posible su impacto sobre las dos variables fundamentales: solvencia y rentabilidad de las entidades. La medida del riesgo se fue haciendo más compleja debido a la aparición de nuevas operaciones (nuevos activos y pasivos bancarios), consecuencia de la deseable modernización, en la que la banca extranjera tuvo un importante papel desde 1978, año en que se reguló de nuevo su presencia en España. La crisis bancaria influyó en la necesidad de aumentar el rigor de los criterios de valoración y en la progresiva implantación del seguimiento de las entidades, entendido como análisis continuo y a distancia, combinado con la inspección in situ, para facilitar una detección lo más temprana posible de las situaciones de crisis y adoptar medidas que las impidan o que, cuando menos, minimicen sus consecuencias.

Nosotros diferenciamos tres etapas: etapa inicial, etapa de desarrollo y etapa de adaptación a las normas europeas.

### **A) ETAPA INICIAL**

Las principales disposiciones publicadas en esta época con influencia en la contabilidad de las entidades de crédito son:

Ley de 29 de diciembre de 1921, de Ordenación Bancaria
Orden, de 22 de diciembre de 1939, por la que se establece el modelo de balance obligatorio de las cajas de ahorro
Ley de 31 de diciembre de 1946, de Ordenación Bancaria
Orden, de 28 de junio de 1950, normas sobre formación y publicación de balances y cuentas de resultados en las empresas bancarias
Decreto-Ley 18/1962, de 7 de Junio, de nacionalización y reorganización del Banco de España
Orden, de 14 de junio de 1968, que dicta normas para la actuación de cajas rurales
Orden, de 1 de julio de 1968, por la que se establecen nuevos modelos de balance mensual y cuenta anual de pérdidas y ganancias, de carácter confidencial, para las empresas bancarias
Circular N°35, de 3 de octubre de 1968, por la que se dictan normas relativas a la formación de balances y cuentas de pérdidas y ganancias, públicos y confidenciales, de las empresas bancarias
Orden, de 31 de marzo de 1970, por la que se establece un modelo de balance obligatorio para las cajas de ahorro
Ley 13/1971, de 19 de junio, sobre reorganización y régimen del Crédito Oficial
Real Decreto 2860/1978, de 3 de noviembre, por el que se regulan las cooperativas de crédito
Circular n° 157, de 15 de diciembre de 1978. Banca privada. Cuenta de pérdidas y ganancias
Orden, de 3 de marzo de 1980, por la que se establecen los modelos de los balances y cuentas de resultados de las cooperativas de crédito

En esta etapa comienza la normalización contable de las entidades de crédito y se caracteriza por una acusada parquedad informativa. Destacamos el contenido de las siguientes disposiciones:

- Ley de Ordenación Bancaria de 1921. Autoriza al Gobierno para determinar, a propuesta del Consejo Superior Bancario, la forma que debe tener el balance de los

bancos.

- Ley de Ordenación Bancaria de 1946. Establece que corresponde al Ministerio de Hacienda, previo informe del Banco de España y Consejo Superior Bancario, establecer la forma de los balances y los extractos de las cuentas de pérdidas y ganancias de los bancos.
- Orden Ministerial de 28 de junio de 1950. Establece por primera vez la distinción entre información pública y confidencial.
- Orden Ministerial de 1 de julio de 1968. Faculta al Banco de España para definir el contenido, significación, ampliar su detalle y completar su desarrollo de los epígrafes y rúbricas del balance y cuenta de resultados tanto públicos como confidenciales.
- Circular 35/1968. Puede considerarse como el primer plan contable bancario.
- Ley 13/1971, de Crédito Oficial. Traspasa las competencias sobre cajas y cooperativas al Banco de España.
- Circular 157/78. Recuerda los principios y las reglas de valoración ya recogidos en normas precedentes y en la legislación mercantil. Destaca la importancia que ésta concede a la cuenta de resultados, ya que hasta ahora se había dado atención preferente al balance.

## B) ETAPA DE DESARROLLO

Las principales disposiciones de esta etapa con influencia en la contabilidad de las entidades de crédito son:

Circular 3/1981, de 23 de enero. Cooperativas de crédito. Normas sobre balance y cuenta de resultados
Orden, de 13 de abril de 1981, por la que se establecen los modelos de balance y cuenta de resultados de las cajas de ahorro
Orden, de 22 de mayo de 1981, sobre remisión de información periódica por las entidades de financiación
Circular 20/1981, de 30 de junio. Cajas de Ahorro. Balance y cuenta de resultados
Circular 16/1982, de 11 de agosto. Banca privada. Balances, cuentas de resultados y estados complementarios
Orden, de 12 de noviembre de 1982, sobre balance y cuenta de resultados de las sociedades de crédito hipotecario
Orden, de 24 de julio de 1984, sobre información financiera de las sociedades de financiación
Orden, de 24 de julio de 1984, sobre información financiera de las sociedades de arrendamiento financiero
Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros
Circular 19/1985, de 23 de julio. Banca privada y cajas de ahorro. Balance, cuenta de resultados y estados complementarios
Real Decreto 1371/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la consolidación de los estados contables de las entidades de depósito
Circular 21/1985, de 21 de agosto. Entidades de depósito. Sobre consolidación de estados contables de entidades de depósito
Directiva 86/635/CEE, de 8 de diciembre de 1986, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras
Circular 22/1987, de 29 de junio. Entidades de depósito. Balance, cuenta de resultados y estados complementarios
Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito

En esta etapa se produce un importante incremento de los requerimientos de información, destacando el contenido de las siguientes disposiciones:

- Circulares 20/81 y 16/82. Destinadas a las cajas de ahorro y bancos respectivamente. Con estas últimas el Banco de España pretende refundir todas las disposiciones que afectan a la contabilidad de estos establecimientos de crédito en dos circulares. Son normas muy similares, ya que sus diferencias provienen de salvar las características específicas de ambos tipos de entidades.
- Circular 19/85. Unifica en un sólo texto la regulación de bancos y cajas de ahorro, asegurándose así la igualdad en el tratamiento contable de ambos tipos de entidades.
- Circular 22/1987. Consigue unificar el tratamiento contable de todas las entidades de depósito (bancos, cajas y cooperativas).
- Ley 26/1988. Atendiendo a su artículo 48, se faculta al Ministro de Economía y Hacienda para establecer y modificar las normas de contabilidad y los modelos a que deberá sujetarse el balance y la cuenta de resultados de las entidades de crédito, así como los balances y cuentas de resultados consolidados. En el uso de esta facultad, cuyo ejercicio podrá encomendar el Ministro citado al Banco de España, no existirán más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todas las entidades de crédito de una misma categoría y análogas para las diversas categorías de entidades de crédito.

La fundamentación legal de las Circulares emitidas hasta este momento por el Banco de España planteaba dudas por lo que siguiendo a la disposición transitoria tercera de esta ley, las Circulares que el Banco de España hubiese dictado con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Ley, al amparo de las normas en cada momento vigentes, continuarán subsistentes en tanto no sean modificadas o sustituidas por otras aprobadas con arreglo a lo previsto en la disposición adicional octava de esta Ley. En el plazo de un año a partir de la entrada en vigor de esta Ley, el Banco de España aprobará y publicará un texto refundido, conteniendo las circulares vigentes.

Esta Ley también somete, según se recoge en su preámbulo, a la disciplina y control del Banco de España a las entidades oficiales de crédito y las entidades de

ámbito operativo limitado.

### C) ETAPA DE ADAPTACIÓN A LAS NORMAS EUROPEAS

Las principales disposiciones de esta etapa con influencia en la contabilidad de las entidades de crédito son:

Orden, de 31 de marzo de 1989, por la que se faculta al Banco de España para establecer y modificar las normas contables de las entidades de crédito
Circular del Banco de España 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito
Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión consolidada de entidades financieras
Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992
Orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las entidades de crédito
Circular del Banco de España 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito
Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero

En esta etapa se produce la adaptación de la legislación nacional al marco comunitario. El Tratado de Adhesión a las Comunidades Europeas obliga a España a adaptar su legislación interna a las Directivas de la Comunidad. De esta forma, igual que las normas contables generales tuvieron que adaptarse a la IV y VII Directivas, publicándose la Ley 19/1989, que dio lugar, entre otras muchas, a dos normas básicas: Real Decreto 1643/1990, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y Real Decreto 1815/91, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas; las normas contables de las entidades de crédito han tenido que adaptarse igualmente a las Directivas<sup>6</sup> sobre la materia.

A lo largo de nuestro trabajo nos estamos refiriendo a las disposiciones de esta etapa, por ser disposiciones actualmente vigentes.

### **3. Regulación actual de la contabilidad de las entidades de crédito en España**

En España encontramos actualmente una separación entre la normativa contable de las entidades de crédito y la normativa contable general<sup>7</sup>.

En efecto, la Orden de 31 de Marzo de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, encomienda al Banco de España, como órgano de control y vigilancia de las entidades de crédito, la facultad de establecer y modificar las normas de contabilidad y modelos de los estados financieros de dichas entidades. La Circular 4/1991 del Banco de España (Circular 4/91) contiene la normativa contable aplicable en estos momentos a las entidades de crédito. La Orden de 8 de abril de 1997, del Ministerio de Economía y Hacienda, señala que las disposiciones contables dictadas por el Banco de España constituirán el desarrollo y adaptación al sector de las entidades de crédito de las normas contables establecidas en el Código de Comercio, la Ley de Sociedades Anónimas y la normativa legal específica que, en su caso, sea de aplicación a las entidades de crédito.

El Banco de España, como puede verse, es actualmente el encargado de desarrollar las normas contables aplicables a todas las entidades de crédito; constituyendo la Circular 4/91, como señala Larriba (1992, P.3), el marco de referencia de la actuación contable de Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito y otras entidades de crédito y financiación sometidas a su disciplina.

El otorgamiento de la facultad de establecer y modificar las normas de contabilidad y modelos de los estados financieros al Banco de España, provoca que las normas contables de las entidades de crédito se dicten de manera ágil y flexible; sin embargo, puede darse un problema de concurrencia de capacidades, ya que el Banco de España puede actuar como juez y parte en las normas que el mismo haya promulgado, además de existir el inconveniente de la proliferación de disposiciones que se suceden unas a otras constantemente, lo cual no favorece la estabilidad del ordenamiento.

Comparando la normativa contable de las entidades de crédito, recogida básicamente en la Circular 4/91, con la normativa contable general, recogida básicamente en el Plan General de Contabilidad (PGC), podemos encontrar muchas diferencias puntuales. De forma resumida, esas diferencias las podemos agrupar en cinco apartados:

- a) Han tenido que adaptarse a distintas Directivas Comunitarias.
- b) Los principios contables y los criterios de valoración son diferentes.
- c) El tratamiento contable de los riesgos no es igual.
- d) Las normas de elaboración de los estados contables discrepan.
- e) El tratamiento contable en la consolidación de estados contables no coincide.

Sin embargo, no existe una independencia total entre ambas legislaciones. En este sentido, la Orden de 31 de marzo de 1989, con el fin de garantizar la debida coordinación de la legislación contable bancaria con la legislación mercantil general señala que para el establecimiento o modificación de los modelos de Balance y Cuenta de Resultados públicos, así como para la fijación o alteración de criterios de valoración, será preceptiva consulta previa al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Igualmente, la Circular 4/91 constituye, según el apartado 2 de su norma primera, el desarrollo y adaptación al sector de las entidades de crédito de las normas contables establecidas en el Código de Comercio, la Ley de Sociedades Anónimas y la normativa legal específica que, en su caso, sea de aplicación a las entidades de crédito; señalando también esta norma primera que es de aplicación a las entidades de crédito el Plan General de Contabilidad y las Normas para formulación de cuentas anuales consolidadas en lo no regulado expresamente en las normas de esta Circular.

Analizada la relación entre la Circular 4/91 y el PGC, nos podemos plantear el interrogante de si puede considerarse la primera un desarrollo sectorial del segundo.

El hecho de ser el PGC punto de apoyo en aquellos aspectos no previstos en la Circular, puede llevarnos a responder que esta Circular es un desarrollo sectorial del PGC, sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en general en las adaptaciones



sectoriales, las características tan específicas de estas entidades hacen que la Circular sea la norma general y el PGC la norma subsidiaria. Por lo tanto, no creemos que sea un simple desarrollo sectorial del PGC: ésta tiene su propia sustantividad. Como indica Pedraja (1992, P.45), aunque en cierta medida las normas contables bancarias puedan considerarse como un desarrollo sectorial del Plan General de Contabilidad, el grado de especialización de aquéllas es tan notorio que contienen una doctrina propia, más o menos alejada, en muchos casos, de la general.

#### **4 Ámbito de aplicación, objetivos y estructura de la Circular 4/91**

La Circular 4/91, que entró en vigor el 1 de enero de 1992, será de aplicación a las entidades de crédito y a los grupos consolidables de entidades de crédito. También será de aplicación a las sucursales de entidades de crédito extranjeras que operen en España, sin perjuicio del alcance previsto en la misma para las sucursales de entidades de crédito autorizadas en otros Estados miembros del Espacio Económico Europeo.

Los principales objetivos perseguidos por esta Circular vienen recogidos en su preámbulo; estos son:

- 1) Ajustar la normativa contable para las entidades de crédito a la establecida por las directivas comunitarias 86/635 sobre cuentas anuales y cuentas consolidadas de bancos y otras entidades financieras y 89/117 sobre obligaciones en materia de publicidad de los documentos contables de las sucursales de entidades financieras con sede en otro estado miembro.
- 2) Extender los criterios contables de las entidades de depósito a las entidades oficiales de crédito y entidades de ámbito operativo limitado, salvando para éstas las peculiaridades operativas que les afectan mediante unas normas y modelos de estados financieros que, dentro de los criterios generales, facilitan la presentación de la propia identidad.
- 3) Da ocasión para homogeneizar algunos tratamientos contables que habían ido planteándose ante sucesivas circunstancias y cuya normativa resultaba un tanto dispersa y poco coordinada, así como para perfeccionar y completar otras normas que el

transcurso del tiempo y las nuevas técnicas operativas habían dejado incompletas.

Comparando la Circular 4/91 con la que vino a sustituir, la Circular 22/1987, comprobamos que la nueva circular no supone un cambio radical, entre otras razones, porque el Banco de España había ido introduciendo en la regulación las novedades surgidas incluso antes de ser adoptadas a nivel supranacional. Sin embargo, al extender la Circular 4/91 los criterios contables establecidos para las entidades de depósito a las entidades de crédito de ámbito operativo limitado, la regulación de estas últimas si que sufre un cambio sustancial al venirse rigiendo hasta este momento por la adaptación sectorial del PGC de 1973<sup>8</sup>.

La Circular 4/91 no está desarrollada con forma de un plan contable, es decir, indicando el movimiento de cuentas; por el contrario, ésta presenta una exposición sistemática de principios y criterios contables que servirán de base para la elaboración de la contabilidad. Esta estructura tiene la ventaja de que la unificación por temas y no por operaciones facilita la homogeneización de criterios. Así según su preámbulo, un último objetivo perseguido es el de componer la circular con una estructura más sistemática, procurando una mayor simplicidad en su manejo, generalizando temas, y reduciendo el propio contenido material, al evitar repeticiones innecesarias a lo largo del texto.

El inconveniente lo constituye la dispersión a lo largo de la Circular del tratamiento de ciertas operaciones: divisas, operaciones de futuros, etc., siendo necesario la continua referencia de unos artículos a otros a fin de establecer las oportunas correlaciones para su adecuado registro contable. Larriba señala (1992 b, P.815) que esta estructura hace que, junto con una metodología en su exposición no muy afortunada, sus disposiciones sean de difícil y farragosa lectura. También considera que otra consecuencia de la estructura adoptada son las matizaciones y pequeñas contradicciones que se pueden observar al analizar todas las normas que configuran una operación o hecho contable, razón esta que ha originado un elevado número de consultas o aclaraciones por parte de las distintas entidades de crédito.

Tratemos ahora de justificar los posibles motivos que han llevado a la Circular a no recoger un plan de cuentas, a diferencia de lo que ocurre en el PGC<sup>9</sup>. Para ello empecemos indicando que los textos reglamentarios tradicionalmente se han venido caracterizando por contener poca precisión en relación a la organización de las contabilidades bancarias. Su concepción organizacional reposaba sobre el principio de que toda partida figurando en los estados elaborados debía ser obtenida por la información contenida en las cuentas del plan de cuentas. Es decir, exceptuando la consagración del plan de cuentas como único modo de obtención de informaciones, los textos reglamentarios no han tratado la organización de los sistemas contables.

Actualmente, la Circular 4/91, en su norma sexta y séptima, establece que los activos, pasivos, compromisos, ingresos y costes, y sus movimientos, deberán estar perfectamente identificados en la base contable, de la que se derivará con claridad la información contenida en los diferentes estados a rendir, públicos o reservados, que se derivan de estas u otras normas de obligado cumplimiento; estos mantendrán la necesaria correlación, tanto entre sí, cuando proceda, como con aquella base contable. Asimismo, se llevarán inventarios o pormenores de las diferentes partidas. Con independencia de las cuentas que se precisen para formar los balances y estados públicos o reservados, se establecerá el desarrollo contable auxiliar que se estime necesario y se crearán los registros de entrada y salida precisos para el control de gestión. Las entidades de crédito registrarán todos los atributos de los saldos personales, deudores o acreedores, y de sus titulares, necesarios para clasificarlos en los conceptos que figuran en los estados contables y estadísticos contenidos en esta circular. Los atributos comprenderán:

1. Por lo que respecta a las operaciones:
  - a) el tipo de instrumento y garantía
  - b) la moneda
  - c) la vida original y residual
  - d) la situación en relación con el riesgo de crédito
  - e) la finalidad de la operación, especialmente en las crediticias

2. Por lo que respecta a los titulares:

- a) el sector
- b) el tipo de entidad y condición de residencia
- c) la ubicación geográfica, provincia o país
- d) en su caso, el sector de actividad económica.

El Banco de España, refiriéndose al alcance del término "base contable" para la sectorización de estados financieros, señala<sup>10</sup> que el concepto de base contable, relativo a la sectorización de estados financieros, debe entenderse en el contexto en el que sólo se exige el registro de los atributos necesarios para clasificarlos en los conceptos que figuran en los estados contables y estadísticos. Tal exigencia puede cumplirse a nivel de cualquier base de datos informática, sin que sea preciso un extenso plan de cuentas que recoja los diferentes atributos, sobre todo en caso de sectorización poco frecuente.<sup>11</sup>

Al leer las citadas normas sexta y séptima de la Circular y el alcance del término base contable, podemos observar que los informes detallados exigidos a las entidades de crédito, que permiten al Banco de España ejercer sus funciones de vigilancia prudencial de las entidades y de elaboración de estadísticas por motivos de política económica, provocan un desarrollo exponencial de las combinaciones de atributos a considerar. Este desarrollo de los atributos requeriría un gran número de cuentas, resultando necesario un plan de cuentas muy desarrollado que presentaría grandes inconvenientes tanto en su fase de elaboración como de mantenimiento.

Para solucionar este problema se ha recurrido a técnicas de inventario, utilizando bases de datos informatizadas que permiten tratar un gran número de atributos. Esta solución provoca una innovación en el modo de obtener la información: los estados elaborados no van a contener solamente información procedente del plan de cuentas, dicha información va a proceder de diferentes vías. Así, al no basarse todas las partidas de los estados elaborados en la información de las cuentas, no será necesario una excesiva subdivisión del plan de cuentas.

La compatibilidad de esta nueva fuente de información con la fuente tradicional

no se ha discutido sobre la base de los principios, esta cuestión ha sido considerada como un problema técnico al que los informáticos aportan una solución; sin embargo, la realidad es que los estados financieros pasan a ser el resultado de la yuxtaposición de informaciones independientes, procedentes del plan de cuentas y de inventarios. La Circular se limita a establecer una obligación de resultados, dejando a las entidades la elección de los medios más apropiados para conseguirlos, es decir, las entidades de crédito determinarán libremente como combinan las diferentes vías para obtener las informaciones pedidas por las autoridades reglamentarias y las utilizadas para responder a necesidades internas.

Podemos señalar que el número y la diversidad de las informaciones requeridas para satisfacer las necesidades de las entidades de crédito, es tal que la contabilidad no va a resultar suficiente. Las entidades necesitarán un sistema de información en el cual la contabilidad será uno de los elementos destinados a responder a estas necesidades. En la práctica las entidades de crédito no siguen un criterio uniforme sobre la forma de organizar la información, incluida la contable, por lo que en cada entidad se estructura con arreglo al criterio particular que imponen sus directivos. Existen planes contables distintos, sistemas de registro distintos, etc.<sup>12</sup>

Ya Tua (1989 b, P.128) indicaba que ante la diversidad de finalidades a que puede orientarse un único dato, los sistemas informativos de las Entidades de Depósito necesariamente han de diseñarse:

- abandonando su orientación hacia un objetivo único, concreto y particular y, en consecuencia,
- construyendo una base global de datos que permita, a partir de una única toma, satisfacer los requerimientos derivados de la posible multiplicidad de criterios de clasificación y de destinatarios de la información.

En base al razonamiento que hemos realizado, se puede justificar el hecho de que la Circular no establezca un plan de cuentas y el plan concreto a utilizar sea un tema que deberán desarrollar los técnicos de cada entidad. Además, hemos de señalar, que este plan limitaría las posibilidades de gestión de las entidades a la hora de establecer

su sistema de información.

En esta línea se manifiesta Rodríguez García (1992, P.105) al señalar que, quizá debido al gran número de atributos a tener en cuenta en la clasificación y a las muchas posibilidades de conexión entre cuentas, la circular no sigue un típico formato de Plan Contable con lista de cuentas, interrelaciones entre las cuentas y las diferentes causas de débitos y créditos.

Sin embargo, esta solución adoptada por la Circular tiene el inconveniente de no presentar un punto de referencia o de guía para las entidades de crédito, a diferencia de lo que ocurre para el resto de empresas que cuentan con el cuadro de cuentas optativo recogido en el PGC. En este sentido, la regulación francesa si establece un plan de cuentas optativo para las entidades de crédito y como señala Sardi (1993, P.5), a pesar de no ser obligatorio, es ampliamente adoptado ya que constituye un referencial, un lenguaje común que facilita los informes internos y externos.

## **5. Los principios contables en la Circular 4/91**

El debate que surge al plantear la cuestión de si resulta posible aplicar a las entidades de crédito los principios contables que inspiran la práctica contable de otras empresas no es algo nuevo, encontrándose a lo largo del tiempo opiniones que apoyan las dos posiciones enfrentadas.

*Nuestra opinión decanta en favor de la homogeneidad, es decir, de la aplicación a las entidades de crédito de los principios contables generales, reconociendo únicamente algunas diferencias, no tanto en reglas de registro y valoración como en la presentación de estados financieros y en la ordenación de sus partidas."*

*"En cualquier caso, la discusión resulta un tanto bizantina e, incluso, absurda, en cuanto se plantee en sus justos términos, que nos parecen los siguientes:*

*- Los intermediarios financieros son unidades económicas y, como tales, tienen un amplio abanico de puntos en común con el resto de las empresas, por lo que son aplicables a la intermediación financiera la totalidad de los principios contables de*

*carácter general y un también amplio conjunto de las reglas que de ellos se derivan.*  
- *Al mismo tiempo, las entidades de depósito presentan peculiaridades específicas en su actividad económica, por lo que estas características pueden desembocar en algunas reglas particulares, las estrictamente necesarias para que los estados financieros reflejen aquellas diferencias.* (Tua y Larriba 1986, P.207)

*Aun cuando las normas contables tienen una misma raíz las particularidades financiero-económicas y operativas del sistema bancario, así como los riesgos especiales inherentes a sus operaciones, que trascienden de las relaciones privadas para incidir en aspectos macroeconómicos, exigen que tanto la estructura de sus estados financieros, como los principios contables en que se basan sus cuentas, presenten unas específicas características que en muchos casos difieren de las que con carácter general son aplicables a las demás empresas.* (Pedraja 1992, P.45)

Este debate estaría incluido dentro del debate general, ya señalado, sobre si resulta aplicable a las entidades de crédito la misma normativa contable que al resto de empresas.

Si atendemos a la Circular 4/91, ésta enumera una serie de principios contables<sup>13</sup> que se tendrán especialmente en cuenta: principio de prudencia, principio del precio de adquisición, principio del devengo, principio de uniformidad, principio de registro y principio de no compensación. Posteriormente señala que no será aplicable el principio de importancia relativa.

De esta manera, la Circular 4/91 pretende encarecer la aplicación de algunos de ellos y establecer excepciones y matizaciones en la aplicación de otros, sin pretender en ningún momento redefinir los principios recogidos en la norma general. En consecuencia, los principios recogidos en el PGC, norma general, son de aplicación subsidiaria en las entidades de crédito. No podía ser de otra manera, pues como hemos señalado la Circular 4/91 es la norma principal aplicable a estas entidades y de manera subsidiaria será aplicable la normativa general.

Detengámonos en los principios contables recogidos explícitamente en la Circular 4/91.

### **5.1 Principio de prudencia valorativa**

La distribución periódica del resultado exige un proceder cauteloso en el cálculo del mismo. Con este principio se pretende que el balance aparezca lo más saneado posible, sin permitir la aparición de beneficios todavía pendientes de realizar ya que su distribución podría conducir a la entidad a una probable descapitalización.

En las entidades de crédito, se ha venido planteando a lo largo de los años el debate sobre el grado de intensidad en que ha de aplicarse el principio de prudencia. Una primera posición aboga por una aplicación del principio de prudencia con gran intensidad, como consecuencia de que estas entidades se encuentran fuertemente apalancadas, de tener capacidad para asumir grandes riesgos, de su carácter estratégico en la economía nacional y, por tanto, para evitar los nocivos efectos que podría ocasionar la pérdida de la confianza en estas entidades. Frente a esta postura, una segunda se opone a la utilización a ultranza del principio de prudencia, por la disminución de la utilidad de los estados contables como instrumento para evaluar el comportamiento de la entidad a través del resultado y para la toma de decisiones; debido a que la aplicación excesiva del principio de prudencia puede ocasionar el trasvase de resultados de un ejercicio a otro, subjetivismo en los estados contables como consecuencia de que su aplicación por las entidades puede no ser homogénea con lo que se dificulta la comparación de la información financiera, reservas ocultas, etc.

*Nos parece que no cabe defender diferencia alguna entre las entidades bancarias y otras empresas, en cuanto que en ambos casos el principio de prudencia responde a un mismo criterio: dar entrada en el resultado a pérdidas potenciales cuya probabilidad sea alta o que estén basados en cálculos estadísticos del riesgo.*

*Lo único que ocurre es que el volumen de inversiones sujetas a riesgo es mayor en los intermediarios financieros, con lo cual la probabilidad de falencia también es más elevada y, en consecuencia, también puede resultar mayor el volumen de provisiones,*



*tanto en términos absolutos como relativos, en comparación con otras empresas. Todo ello es consecuencia del objeto social de las entidades de depósito como comerciantes de dinero, pero no resulta de una aplicación más drástica del principio de prudencia, sino de las peculiaridades de aquella actividad. (Tua y Larriba 1986, P.210)*

*El Banco de España tendrá en cuenta en la elaboración de las normas de contabilidad y modelos financieros los principios contables generalmente admitidos para las Entidades de Crédito, dando especial relevancia al principio de prudencia valorativa, en consideración a la función de tales Entidades como receptoras de fondos de terceros. (Orden de 31 de Marzo de 1989, del Ministerio de Economía y Hacienda)*

La legislación de la Unión Europea aplica con gran intensidad el principio de prudencia. Así, la Directiva 86/635 establece en su preámbulo la conveniencia, habida cuenta de los riesgos particulares inherentes a las operaciones bancarias y la necesidad de proteger la confianza, de prever la posible creación, en el pasivo del balance, de una partida denominada <Fondo para riesgos bancarios generales>, señalando posteriormente en el artículo 38 que dicha partida integrará los importes que la entidad de crédito decida asignar a la cobertura de tales riesgos, cuando motivos de prudencia así lo exijan, debiéndose mostrar el movimiento de esta cuenta en Pérdidas y Ganancias. También en el artículo 37, se establece que los Estados miembros podrán permitir que ciertos activos se incluyan por un valor inferior cuando motivos de prudencia lo exijan, habida cuenta de los riesgos particulares inherentes a las operaciones bancarias. La diferencia entre estos dos valores no podrá exceder del 4 por ciento del importe total de dichos activos, sin ser necesaria aclaración alguna.

En estos artículos 37 y 38 de la Directiva 86/635, observamos como la especial intensidad en la aplicación del principio de prudencia reduce la utilidad de los estados contables como instrumento en la toma de decisiones. Estamos de acuerdo en que la flexibilidad de las reglas contables combinada con los criterios subjetivos necesarios en determinadas ocasiones, están provocando reservas ocultas y compensación de resultados; ahora bien, estas reservas y compensaciones son marginales e inevitables ante la imposibilidad de poder dar una imagen "exacta" de la entidad. Sin embargo, el

artículo 37 está ocasionando una reserva oculta que no es ni marginal ni inevitable, introduciendo una gran subjetividad no apreciable por el usuario de cuentas. El usuario de la contabilidad, por un lado, puede interpretar debilidad en la entidad, a causa de unos activos menores de lo que de hecho son; por otro lado, puede ver erróneamente solidez, al saber que existen reservas ocultas pero desconocer su cuantía.

En relación al artículo 38, podemos señalar que la intensa aplicación del principio de prudencia, aunque provoca la introducción de subjetividad en los estados contables, es menos problemático que el artículo 37; al ser aclarado, siempre queda la posibilidad de deshacer los efectos de la compensación de los resultados por medio de los ajustes pertinentes. Sobre el citado artículo 38, Archer(1990, P.15) indica que como el movimiento neto de este fondo durante el año se debe mostrar en Pérdidas y Ganancias, aunque pueda usarse para la compensación de resultados no es una reserva oculta. Sin embargo, señala que los temas surgidos por el artículo 38 son similares, si menos cruciales, que los surgidos por el artículo 37 desde el punto de vista de la calidad de la información contable publicada en un mercado de capitales europeo integrado.

Como indica Tua (1989, P.14), los sistemas contables -Gran Bretaña, por ejemplo- orientados hacia la información, con preeminencia del objetivo de la imagen fiel, son menos partidarios de posibles infravaloraciones derivadas, bien de la utilización del coste histórico, bien de la creación de posibles reservas ocultas a las que puedan llevar las dotaciones excesivas por insolvencias. Por el contrario, otro bloque de sistemas - Alemania, por ejemplo- es partidario de otorgar preferencia a la protección patrimonial en beneficio de los accionistas, acreedores y terceros, con lo que favorecen tales dotaciones.

En el caso concreto de la Circular 4/91, ésta señala, en el apartado 2 de su norma segunda, que se dará especial relevancia al principio de prudencia valorativa, que deberá tenerse en cuenta para una correcta interpretación de todas las normas contables, y que prevalecerá en caso de conflicto, o a falta de aquellas.

Así la Circular 4/91, siguiendo la Directiva, va a aplicar con intensidad el

principio de prudencia: al amortizar con criterios fiscales si el período fiscal establecido para la amortización de un bien es inferior a su vida útil, en la regulación detallada del riesgo de crédito que fija unos niveles mínimos de provisiones para insolvencias y riesgo país, en la aplicación del criterio de caja en los rendimientos de activos dudosos, etc. Debemos señalar no obstante que la Circular, a diferencia del PGC y en línea con la Directiva, prevé también un número apreciable de derogaciones de este principio: al tomar en cuenta los resultados no realizados de los títulos de la cartera de negociación, al no provisionar los resultados negativos latentes de los títulos de la cartera de inversión a vencimiento, etc.

La solución aplicada por la Circular para evitar que los estados contables pierdan validez como instrumento en la toma de decisiones ante la intensidad en la aplicación del principio de prudencia<sup>14</sup>, consiste en exigir que la memoria detalle minuciosamente los criterios contables utilizados. Esta solución permite que el usuario de los estados contables pueda deshacer los efectos de esta aplicación excesiva del principio de prudencia, por medio de los ajustes necesarios.

No obstante, se puede criticar que la realización de estos ajustes es una operación costosa y en ocasiones puede llegar a ser prácticamente imposible; resultando positivo el estudio de otras posibles soluciones que compatibilicen las características de las entidades de crédito con la utilidad de los estados contables en la toma de decisiones, por ejemplo, simples limitaciones al reparto de beneficios en función del riesgo asumido, etc.

## **5.2 Principio del precio de adquisición**

Atendiendo al apartado 3 de la norma segunda de la Circular 4/91, regirá el principio del precio de adquisición, en los términos y con las excepciones establecidas en la norma tercera.

En consecuencia la Circular requerirá la valoración a precio de adquisición, pero excepcionalmente va a requerir otras valoraciones<sup>15</sup>.

## A) VALORACIÓN A PRECIO DE ADQUISICIÓN

La norma tercera desarrolla el principio de precio de adquisición, sin separar los aspectos de valoración de los aspectos de registro, en los siguientes términos:

### - Activo patrimonial

Las partidas de activo que representen derechos sobre personas o sobre bienes se valorarán por el precio de adquisición. Esta valoración será corregida, en su caso, por las amortizaciones, provisiones y saneamientos dispuestos en la Circular.

Se entiende por precio de adquisición el conjunto de los desembolsos dinerarios realizados o comprometidos, comprendidos, en su caso, los gastos inherentes a la compra que puedan integrarse en su valor de recuperación o de mercado, incluso derechos de suscripciones u opciones compradas, y excluyendo, si ha lugar, los intereses por aplazamiento de pago. El IVA soportado no recuperable será componente del coste del bien adquirido.

Los activos adquiridos con pago aplazado se contabilizarán por el importe total de la compra, recogiendo en el pasivo la obligación de pago contraída. Los intereses de aplazamiento se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato. En este caso, se calcularán utilizando tasas semejantes a las que pudiera tener establecida la entidad como remuneración de depósitos para plazos iguales a los de demora. Cuando se trate de activos materiales con aplazamiento de pago no superior a noventa días, o a ciento ochenta días si se trata de inmuebles, podrá prescindirse del devengo de intereses. Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "F" adquiere el 1-1-97 un inmueble por valor de 3.000.000.000 u.m. "F" acuerda con el proveedor que al contado se pagarán 2.000.000.000 u.m y el 1-1-99 1.000.000.000 u.m. "F" remunera las imposiciones a plazo fijo a 2 años, independientemente de su cuantía, al 7%. En este supuesto, "F" valoraría de la siguiente manera:

Valor inmueble:	2.873.438.730
Pago contado:	2.000.000.000
Pago aplazado:	$1.000.000.000 (1+0,07)^{-2} = 873.438.730$

Si acudimos al PGC, éste, en su norma de valoración segunda, permite la inclusión de los gastos financieros en el precio de adquisición, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento; desarrollando esta última norma la Resolución de 30 de julio de 1991 del ICAC en su norma sexta.

Las entidades de crédito según nuestra opinión, podrán capitalizar gastos financieros en tres supuestos:

- 1) Cuando se trate de activos materiales con aplazamiento de pago no superior a noventa días, o a ciento ochenta días si se trata de inmuebles; al señalarse explícitamente en la Circular que podrá prescindirse del devengo de intereses.
- 2) En el caso de los bienes cedidos en arrendamientos financieros que hayan sido adquiridos con pago aplazado, siempre que el principal de la cuotas contratadas comprenda dichos intereses; al establecer el apartado 1 de la norma 26ª de la Circular que no será aplicable lo dispuesto en la norma tercera respecto de la exclusión de los intereses en el precio de adquisición.
- 3) En el supuesto de inmuebles en construcción; por no contemplarse expresamente este supuesto en la Circular y resultar aplicable de forma subsidiaria la Resolución del ICAC.

Los activos adquiridos a descuento, salvo los valores negociables, se registrarán por su valor de reembolso. La diferencia entre el importe contabilizado y el precio pagado se contabilizará en cuenta compensatoria hasta que el activo desaparezca del balance.

El valor de los activos adquiridos por aplicación de otros activos (acciones procedentes de la conversión de obligaciones, participaciones adquiridas con aportaciones no dinerarias, valores o inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas, disolución de sociedades participadas, etc) no podrá exceder del valor contable

de los activos aplicados a su adquisición, incrementado con los gastos judiciales, registrales y fiscales que se hayan originado, así como con los intereses pendientes de cobro, ni del valor de mercado de los activos adquiridos, teniendo en cuenta, en su caso, las cantidades que, dentro de este último valor, pudieran quedar pendientes de pago a terceros por subrogación de obligaciones en la aplicación de los activos.<sup>16</sup>

#### - Pasivo patrimonial

Los saldos que representen obligaciones se contabilizarán por su valor de reembolso. En el caso de pasivos emitidos a descuento, la diferencia entre el valor de reembolso y el importe recibido al generarse la obligación con terceros se contabilizará en cuenta compensatoria hasta que el pasivo desaparezca del balance.

#### - Cuentas de orden

Los derechos y compromisos de naturaleza contractual registrados en cuentas de orden figurarán por el valor contratado, con las excepciones establecidas en la Circular. Las pérdidas potenciales derivadas de esos compromisos serán objeto de las correspondientes provisiones.

### B) OTRAS VALORACIONES

Las podemos clasificar en dos tipos:

#### B.1) VALORACIÓN A PRECIO DE MERCADO

Como excepción al precio de adquisición la Circular aplica el precio de mercado en los siguientes casos:

1) Los valores negociables incluidos en la cartera de negociación, según el apartado 3 de la norma tercera, basado en el artículo 36.2 de la sección séptima de la Directiva. Esta cartera está formada por activos sometidos a una gran rotación, cuyos ingresos

proviene de las diferencias de precios producidos día a día en los mercados.

2) Conversión de moneda extranjera, según la norma cuarta, respaldada por el artículo 39 de la sección séptima de la Directiva.

3) Los futuros financieros u opciones, contratados en mercados organizados, según el apartado 11 de la norma quinta; norma sin apoyo explícito en la Directiva, pero aceptada generalmente en la normativa internacional.

4) Determinadas posiciones cortas de valores, según el apartado 9 de la norma 3ª.

## **B.2) REVALORIZACIONES**

Estas pueden ser de dos tipos: las revalorizaciones amparadas por la ley y las revalorizaciones procedentes de fusiones.

En relación a las segundas<sup>17</sup>, la Circular señala que en las fusiones solo se registrarán las revalorizaciones que cumplan las condiciones establecidas en la misma.

## **5.3 Principio del devengo**

La necesidad de calcular un resultado periódico hace necesario el fraccionamiento de la vida de la empresa, asignando un resultado a cada fracción. Este hecho implica acudir a convenios para valorar correctamente las diversas magnitudes que inciden en la fracción considerada.

Atendiendo al apartado 4 de la norma segunda de la Circular, la imputación temporal de ingresos y gastos se hará atendiendo al principio del devengo. De esta manera, la Circular sigue el convenio de atribuir el valor del ingreso cuando se obtiene y del gasto cuando ocurre, con independencia del período de su cobro o pago.

El principio del devengo se desarrolla con gran detalle en la norma quinta. Este

gran detalle es debido a que las entidades de crédito tienen un input y un output muy especial: el dinero, que como recurso escaso tiene un coste. El interés es el coste de usar el dinero en el tiempo, y debido a su importancia en estas entidades la Circular va a procurar una adecuada distribución del mismo.

La periodificación de intereses, según el apartado 2 de la norma quinta, en operaciones, tanto activas como pasivas, con plazos de liquidación superiores a 12 meses se calculará por el método financiero, esto es, en función del tipo interno de rentabilidad o coste que resulte. En las operaciones a menor plazo se podrá optar entre este método y la periodificación lineal. La justificación podemos encontrarla en que el método lineal, que reconoce los ingresos o gastos por partes iguales a lo largo de la operación, tiene la ventaja de su fácil aplicación, pero no produce una adecuada distribución de los gastos o ingresos a lo largo del tiempo, al no representar fielmente las consecuencias económicas del contrato; no obstante, en plazos de liquidación cortos el error que se produce no es importante y su aplicación facilita la operativa.

La Circular distingue dos tipos de operaciones: las operaciones a descuento y las operaciones a vencido.

En las operaciones a descuento, la periodificación se contabilizará, según el apartado 2 de la norma tercera, como sigue:

+ Adquisición del activo:

(Valor reembolso) Activo
a Tesorería (Precio pagado)
a Cuenta compensatoria

+ Imputación de ingresos:

Cuenta de periodificación
a PyG



+ Al vencimiento del activo:

Cuenta compensatoria
----------------------

a Cuenta de periodificación
-----------------------------

Si bien aumentan las cuentas implicadas en la contabilización de las periodificaciones, al no reducirse directamente la cuenta compensatoria no vamos a perder información, conociendo el valor total de los intereses hasta que el activo desaparezca del balance.

Hemos desarrollado el caso de activos adquiridos a descuento, en el supuesto de pasivos emitidos a descuento, la diferencia entre el valor de reembolso y el importe recibido al generarse la obligación con terceros se tratará de igual manera.

En operaciones a vencido la contabilización de la periodificación será como sigue:

+Imputación de ingresos<sup>18</sup>:

Cuenta de periodificación
---------------------------

a PyG
-------

Tanto en las operaciones a vencido como a descuento, nos podemos plantear en qué momento concreto se realizará la imputación de intereses. Como las entidades deben presentar estados confidenciales mensualmente, consideramos que la imputación se hará al menos a esa fecha, es decir, se imputará periódicamente en plazos no superiores al mes.

Si las operaciones son de dudoso cobro, ¿debería cesarse el devengo de intereses?. Podría responderse negativamente, señalándose que sólo debería cesarse cuando el activo es dado de baja; el interés es función del paso del tiempo, por lo tanto mientras una entidad reconoce la existencia de un activo en sus estados financieros debe reconocer el interés, dotando una provisión si existen dudas sobre la recuperación del

interés. La Circular, por el contrario, responde afirmativamente, al señalar el apartado 22 de la norma 10ª, que no se registrarán como productos, en tanto no se cobren, los intereses de las operaciones de cobro dudoso, incluyendo las afectadas de riesgo-país y clasificadas en las categorías de países muy dudosos, dudosos y en dificultades transitorias.

En relación a los dividendos de los títulos de renta variable, no establece nada la Circular acerca de la imputación de los mismos, a diferencia de lo que ocurre con los intereses de los títulos de renta fija. Los dividendos son una rentabilidad que recibe la entidad por la tenencia de unos valores de renta variable, en consecuencia, al igual que ocurre con la rentabilidad de los títulos de renta fija se deberá aplicar el principio del devengo. Sin embargo, existe un problema práctico en el caso de los dividendos, resultando prácticamente imposible una estricta aplicación de este principio. La entidad propietaria de los títulos no puede saber hasta el ejercicio siguiente si va a cobrar dividendo, y en caso de cobrarlo desconoce su cuantía; dicho importe sólo es conocido cuando se acuerde el reparto. Así, estos ingresos se registrarán cuando la Junta General acuerde su reparto, fecha en que nace el derecho a percibir el dividendo.

Sobre las comisiones, partida cada día más importante en estas entidades, la Circular sólo señala la necesidad de aplicar el principio del devengo, pero ¿cómo aplicar este principio?

Las comisiones percibidas<sup>19</sup> por las entidades de crédito remuneran habitualmente unos servicios financieros asimilados a unas prestaciones de servicios. Los procedimientos adoptados normalmente en la práctica para reconocer los ingresos por prestaciones de servicios, en función de la naturaleza de dichas prestaciones, reconocen el ingreso cuando la prestación está acabada o bien reconocen el ingreso a lo largo del tiempo que dura la prestación.

En consecuencia, creemos que las entidades de crédito deben seguir el siguiente proceso para la imputación de las comisiones a Pérdidas y ganancias:

- 1) Proceder a la obtención de prestaciones indivisibles. Las comisiones percibidas por la entidad podrán remunerar un conjunto de prestaciones múltiples de naturaleza diferente o bien una prestación única e indivisible, siendo necesario dividir las primeras en prestaciones elementales e indivisibles.
- 2) Determinar el período de tiempo en que se ejecuta la prestación remunerada por la comisión.
- 3) Analizar la naturaleza de la obligación contratada por las partes. Según su naturaleza, la prestación elemental podrá ser de dos tipos. Por un lado, la entidad de crédito se puede comprometer a conseguir con la prestación un resultado acabado; por otro lado, la entidad puede prestar un servicio sin el objetivo de conseguir resultado alguno. En el primer caso, la comisión se podrá imputar desde el momento en que todo o parte del resultado pueda considerarse satisfecho; en el segundo caso, desde el momento en que comenzó la prestación.
- 4) Elegir un método para proceder a la imputación, al no imponer la Circular método alguno.

En el caso de los productos o costes que se refieren al conjunto del ejercicio, o a un período inferior, como un todo (tales como pagas extraordinarias al personal o amortizaciones); se supondrán uniformemente devengados a lo largo del período, a efectos de su imputación temporal, según el apartado 4 de la norma 5ª.

#### **5.4 Principio de uniformidad**

Siguiendo el apartado 5 de la norma segunda de la Circular, se respetará el principio de uniformidad; en consecuencia, fijados unos criterios en la aplicación de los principios contables, no se variarán salvo por causa justificada, en cuyo caso se acompañará al estado o estados afectados una nota explicativa que permita apreciar la procedencia de los nuevos criterios introducidos y su efecto cuantitativo. En los estados contables públicos anuales, este extremo se hará constar en la memoria.

Este principio resulta imprescindible para lograr la comparabilidad entre datos de diferentes ejercicios y diferentes entidades, ya que en su ausencia no se podría

conocer si las variaciones de las cifras contables se deben a hechos económicos reales o tan solo a cambios en el procedimiento de cálculo de dichas cifras. De este modo, sólo se permite un cambio de criterio cuando el último sea más aceptable que el anterior, debiéndose detallar el cambio para permitir la comparabilidad de los estados contables.

## **5.5 Principio de registro**

Siguiendo la norma segunda, apartado 6, de la Circular, todos los derechos y obligaciones de la entidad, incluso futuros o de carácter contingente, deberán registrarse contablemente, desde el mismo momento en que se originen, bien en cuentas patrimoniales bien en cuentas de orden, según corresponda. Igualmente, deberán contabilizarse, en los términos establecidos por esta circular y tan pronto se conozcan, las alteraciones y transformaciones de valor de los anteriores derechos y obligaciones.

Observamos como en la Circular las cuentas de orden tienen un peso importante, conservándose éstas igual que en la Directiva comunitaria. Sobre este aspecto pueden encontrarse diferentes opiniones, así por ejemplo, Rodríguez García (1992, P.107) señala que en las entidades de crédito las operaciones, riesgos, obligaciones, compromisos etc. asumidos que no son reflejados específicamente en los estados dentro del balance son de gran importancia para conocer la situación real de la entidad. Por eso, es necesario sistematizar el registro de estas situaciones en cuentas fuera de balance, es decir, en cuentas de orden. El PGC ha optado por registrar toda esta información en la memoria, lo cual en muchos casos conduce a una presentación no satisfactoria para las entidades de crédito.

Por el contrario, atendiendo a Larriba (1992 b, P.840), el Banco de España sigue manteniendo la contabilización en estas cuentas, por entender que así se refleja mejor la situación de las entidades sometidas a su disciplina, sobre todo para el reflejo de las denominadas operaciones fuera de balance, cuando esto es una forma de contabilizar llamada a desaparecer, ya que puede ser sustituida con mayor eficiencia mediante informaciones adicionales tales como las que se contemplan en la Memoria anual.

## **5.6 Principio de no compensación**

En la formación de los estados contables de estas entidades regirá el principio de no compensación de saldos, según el apartado 7 de la norma 2ª, con las excepciones que recoge la Circular<sup>20</sup>.

Resulta comprensible la importancia que concede la Circular a este principio, recogiénolo explícitamente; la no consideración del mismo podría originar: pérdidas de información relevante, dificultades en la verificación de la contabilidad, alteraciones en el valor de los ratios empleados para analizar la situación de la entidad, etc.

## **5.7 Principio de importancia relativa**

La Circular en el apartado 8 de la norma segunda establece que en la formación de las cuentas de las entidades de crédito no se aplicará el principio de importancia relativa.

La pregunta inmediata es por qué no es posible aplicar en las entidades de crédito este último principio que pretende flexibilizar la aplicación del resto de principios contables, no teniendo ningún sentido una rigurosa aplicación de los mismos en operaciones de muy escasa entidad, aparte del coste que ello puede originar.

Creemos que la dificultad en dilucidar lo que debe entenderse por significativo, existiendo el riesgo de omitir información importante por conveniencia de la entidad de crédito y con la justificación de este principio, unido al elevado grado de supervisión a que se encuentran sometidas estas entidades es la justificación para impedir la no aplicación de algún principio salvo que sea autorizado por el Banco de España.

## **6. La imagen fiel en la Circular 4/91**

La Circular, en el apartado 1 de la norma segunda, establece que los balances, cuentas de pérdidas y ganancias, las memorias anuales y los demás estados

complementarios habrán de dar una imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de riesgos, y de los resultados de la entidad, debiendo reflejar con exactitud el curso de sus operaciones. Para el cumplimiento de este objetivo, y al aplicar las normas contenidas en esta circular, se tendrán especialmente en cuenta los principios señalados en esta norma segunda; principios que hemos recogido en nuestro epígrafe anterior.

Del citado apartado 1 de la Circular podemos destacar tres aspectos. En primer lugar, nos llama la atención la referencia a la exactitud del curso de las operaciones. Resulta generalmente aceptado que la contabilidad no puede alcanzar la exactitud en el registro de las operaciones; la imposibilidad de cuantificar ciertos hechos económicos en cifras exactas y tener que acudir a estimaciones razonables, hace que la contabilidad no persiga la exactitud. Al imponerse la exactitud, pensamos que el legislador está pensando en la concordancia de las cuentas anuales con los registros contables; no obstante dicha referencia nos parece poco afortunada.

En segundo lugar, observamos un planteamiento de la Circular más amplio que en el PGC al añadir una exigencia más a las contenidas en éste: imagen fiel de los riesgos de la entidad; consideramos que esta matización ha pretendido destacar la importancia que presenta en estas entidades el adecuado conocimiento del riesgo soportado.

En tercer lugar, observamos que la Circular establece la obligación de dar una imagen fiel y señala como cumplir este objetivo: teniendo especialmente en cuenta los principios recogidos en la misma. Como indica Sánchez Fernández de Valderrama (1994, P.30), a niveles mercantiles y contables la Imagen Fiel es aceptada como una consecuencia además de directriz, es decir la propia aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados en condiciones de normalidad, debería originar la Imagen Fiel Contable, principios entre los que se encuentra el principio de coste en las condiciones en que este se define por la doctrina o la norma positiva. Ahora bien para otros ámbitos, la Imagen Fiel puede ser entendida en términos de aproximación a la realidad. Se enfrentan dos interpretaciones posibles, la jurídica o formalista donde se

fundamenta como consecuencia del cumplimiento de las normas y de los principios establecidos y que coincide con los contenidos de los informes de los auditores, y la económica financiera de la empresa. El conflicto entre ambas concepciones y la estricta interpretación etimológica de la expresión podría incluso provocar problemas ante los tribunales de justicia dado que, además, y a pesar de las numerosas referencias, el concepto de Imagen Fiel, éste no se encuentra definido, expresamente, en ninguna norma legal.

## **7. El criterio de la intención en la Circular 4/91**

El IASC en su IAS 1 ya indicaba (1975, P.7) que prudencia, prioridad del fondo sobre la forma e importancia relativa son los criterios que deben presidir la selección y aplicación de las prácticas contables; definiendo el principio de prioridad del fondo sobre la forma en los siguientes términos: las transacciones y demás hechos se deben contabilizar y presentar de acuerdo con su significado financiero básico y no considerando solamente su forma legal.

En el caso de la Circular 4/91 el principio de prioridad del fondo sobre la forma no aparece recogido expresamente, tampoco en el PGC<sup>21</sup>, sin embargo a lo largo de la Circular encontramos implícitamente el mismo. Así por ejemplo, en la contabilización de los arrendamientos financieros la Circular señala<sup>22</sup>: "*Los bienes cedidos en arrendamiento financiero se reflejarán en balance como créditos concedidos al sector al que pertenezca el arrendatario. Esta clasificación contable se entiende sin perjuicio de los derechos que corresponden a la entidad arrendadora como propietaria de los bienes cedidos.*" Como podemos observar, aunque jurídicamente es un contrato de arrendamiento financiero, el bien sigue siendo del arrendador, la Circular considera que en el fondo económico subyace un crédito concedido por el arrendador al arrendatario.

En consecuencia, consideramos que el principio de prioridad del fondo sobre la forma resulta aplicable a las entidades de crédito, siendo dicha aplicación fundamental debido a que en las transacciones complejas no es suficiente con registrar el aspecto formal de su instrumentación; el aspecto formal puede no expresar correctamente la

verdadera naturaleza económica de la operación<sup>23</sup>.

Hemos de señalar no obstante que aunque la Circular no ha recogido explícitamente dicho principio<sup>24</sup>, si recoge un criterio nuevo, si bien no se aplica de forma generalizada, en relación al PGC: la representación contable de una operación se debe adaptar a la "intención" o "finalidad" con la que dicha operación es realizada. Así por ejemplo, los títulos de la cartera de valores adquiridos van a ser clasificados y tratados en función de "la intención o finalidad con la cual ellos son adquiridos". De esta manera la realidad económica de la operación, al tener en cuenta la intención o finalidad con la que se realiza, resulta privilegiada en relación a la naturaleza jurídica del instrumento que formaliza la operación.

Analicemos las ventajas e inconvenientes de este criterio. Como ventajas podemos citar las siguientes:

- 1) Al tomar en cuenta la "intención" de la dirección el registro de la transacción refleja su naturaleza económica. Por ejemplo, para clasificar los títulos de la cartera de valores pueden tomarse dos visiones diferentes: basarse en la intención de la dirección o sobre criterios más objetivos. La ventaja de usar la intención de la dirección es que la naturaleza económica de la transacción se superpone a su forma legal.
- 2) Los estados financieros reflejan las decisiones de la dirección en relación a la administración de los recursos.

Como inconvenientes podemos citar los siguientes:

- 1) Es difícil elaborar una definición operacional de "intención de la dirección".
- 2) En el entorno actual, con gran número de instrumentos negociables fácilmente, la intención de la dirección es un concepto dinámico más que estático. Incluso la dirección puede cambiar en un momento determinado y la intención de la nueva dirección puede variar con respecto a la intención de la dirección anterior.



3) Al no basarse el registro en las características del elemento, sino en los planes de la entidad en relación a ese elemento; se dificulta la comparabilidad: no sólo elementos idénticos de diferentes entidades serán medidos diferentemente, sino que elementos idénticos de la entidad serán valorados diferentemente. Por ejemplo, en el caso de los valores negociables, el criterio de la intención exige que los valores sean clasificados en categorías diferentes, siendo los valores de cada categoría contabilizados de forma diferente; como resultado, valores negociables idénticos podrían recibir tratamientos contables diferentes dentro de la misma entidad.

4) La intención se convierte en un factor clave y difícil de comprobar, en consecuencia, sujeta a manipulación.

Para contrarrestar estos inconvenientes se pueden adoptar determinadas medidas. Así para la aplicación del criterio de la "intención o finalidad" consideramos necesario cumplir los siguientes puntos:

a) La intención o finalidad debe ser documentada de manera precisa y auditable. Normalmente la entidad tendrá una política aprobada por un consejo, en consecuencia, las transacciones deberán realizarse en el contexto de esa política.

b) Se deberá demostrar que se tiene capacidad de realizar esa intención o finalidad, la intención o finalidad incluso documentada no es por ella sola suficiente. Por ejemplo, si la entidad tiene la intención de mantener un activo financiero hasta su vencimiento deberá demostrar que tiene capacidad para hacerlo.

c) Las reclasificaciones posteriores deberían hacerse como resultado de un cambio sustantivo en las circunstancias. Por ello, deben definirse las condiciones de paso de una representación contable a otra y los casos de prohibición de transferencia para las operaciones que fueran realizadas en base a una intención o finalidad inicial y que en un momento posterior varía dicha intención o finalidad; pensemos por ejemplo en un título financiero adquirido con la intención de mantenerlo hasta vencimiento, pero que en el momento actual deseamos enajenar. Tales reclasificaciones deberían ser aclaradas

adecuadamente en la memoria.

d) El marco reglamentario estricto que hemos señalado en los puntos anteriores, debe ser acompañado de medidas de control apropiadas por parte de la entidad supervisora.

Estas condiciones las consideramos absolutamente necesarias, si queremos evitar que se abra la vía a unas prácticas de arbitrariedad contable y de manipulación de resultados.

Resumiendo podemos señalar que aunque el principio de prioridad del fondo sobre la forma no es recogido explícitamente, no sólo es recogido implícitamente sino que es ratificado explícitamente al ser la intención o finalidad con la que se realiza una operación determinante del "fondo" o "realidad económica" de la operación e intervenir dicha intención o finalidad en la elección de la representación más adecuada de esa operación. La Circular considera que si se clasifica uniformemente y diferentes valoraciones fueran aplicadas de acuerdo a las formas o características externas de los elementos, habría casos donde la naturaleza económica podría ser ignorada; siendo la intención de la dirección un elemento esencial para registrar la naturaleza económica de las transacciones, aunque haya riesgo de arbitrariedad.

## NOTAS

- 1 . La Ley Bancaria francesa, Ley nº 84-46 de 24 de enero de 1984, que define estas entidades en su artículo 1º, capítulo 1º, del título 1º, sigue denominándolas "establecimiento de crédito".
- 2 . Puede verse un estudio, especialmente detallado en el caso de las entidades de financiación, en Sánchez Arroyo (1996).
- 3 . Aunque lo lógico es que las entidades de crédito de ámbito operativo limitado se transformen en establecimientos financieros de crédito, la disposición transitoria tercera del Real Decreto 692/1996 establece la posibilidad de transformación en otro tipo de entidad de crédito; véase, por ejemplo, la disposición adicional cuarta de Real Decreto 1245/1995, sobre la transformación en bancos de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado.
- 4 . Nos basamos en:
  - Ley 13/1985, con las modificaciones introducidas por la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1989 y Ley 13/92
  - Real Decreto 1343/1992
  - Orden de 30 de diciembre de 1992.
- 5 . Si se quieren analizar los orígenes de la contabilidad de las entidades de crédito en España, puede encontrarse un interesante estudio sobre la historia de la contabilidad de estas entidades en Hernández Esteve (1989)
- 6 . Resumimos a continuación las principales Directivas Comunitarias con influencia en las entidades de crédito:

<b>PRINCIPALES DIRECTIVAS COMUNITARIAS CON INFLUENCIA EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO</b>
Primera Directiva 77/780/CEE sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (12-12-77)
Directiva 86/635/CEE relativa a cuentas anuales y cuentas consolidadas de bancos y otras entidades financieras (18-12-86)
Directiva 89/117/CEE relativa a las obligaciones en materia de publicidad de los documentos contables de las sucursales, establecidas en un Estado miembro, de entidades de crédito y de entidades financieras con sede social fuera de dicho Estado miembro (13-12-89)
Directiva 89/299/CEE relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (17-4-89)
Segunda Directiva 89/646/CEE para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE (15-12-89)

Directiva 89/647/CEE sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito (18-12-89)
Directiva 91/633/CEE por la que se desarrolla la Directiva 89/299/CEE relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (3-12-91)
Directiva 92/30/CEE sobre supervisión de entidades de crédito en forma consolidada (6-4-92)
Directiva 92/121/CEE de vigilancia y control de grandes riesgos de las entidades de crédito (21-12-92)
Directiva 93/6/CEE de adecuación del capital de empresas de inversión y entidades de crédito (15-3-93)

7 . Puede analizarse la situación en diferentes países en el trabajo de Ernst & Young (1993), pudiéndose observar como en la mayoría de los países existen normas contables específicas para la entidades de crédito aplicándose subsidiariamente la normativa contable general.

8 . Orden de 15 de diciembre de 1980

9 . Ambas elecciones, no haciendo obligatorio el plan de cuentas, permanecen en la lógica de las directivas europeas que nunca han impuesto un plan de cuentas.

10 . Contestación del Banco de España a las consultas nº 3 de AEB y nº 1 de ASNEF.

11 . Sobre esta contestación del Banco de España, y refiriéndose al concepto de base contable, Larriba señala(1992 b, P.819): *"Hasta ahora la misma se venía identificando con la expresión material de la propia contabilidad, consistente en un conjunto de registros en los que se anotaban las operaciones mediante la incorporación de las transacciones a las diferentes cuentas empleadas por el sujeto contable para el control de sus operaciones. Sólo así puede conseguirse la perfecta identificación contable y que se mantenga la necesaria correlación entre los estados financieros y la base contable."* Ahora *"se están identificando bases contables con bases informáticas, y aunque podemos afirmar que toda base contable puede ser una base informática, no toda base informática por fuerza es una base contable. Entendemos, para concluir este punto, que se debería haber adoptado otra definición distinta de conceptos que no afectara a lo que suele entenderse normalmente por base contable"*

12 . Un ejemplo práctico sobre el tema podemos encontrarlo en el trabajo de Montero y Gutiérrez García (1989), que relata la experiencia al respecto en la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, basada en las "tablas de referencia". Éstas sustituyen al tradicional sistema de registro y suponen un sistema de información integral. También puede verse un modelo de un posible sistema de información en Sardi (1994, P.32)

13 . Esta circular presenta la novedad de ser la primera circular bancaria en España que recoge principios contables.

14 . Hemos de señalar que la Circular 4/91 no incorpora la opción recogida en el art. 37 de la Directiva.

15 . Las entidades de crédito están sometidas a unas normas particulares de valoración, consecuencia de la Directiva 86/635, aplicándose de forma subsidiaria las reglas de valoración recogidas en la legislación general. Sin embargo, el sentido homogeneizador de la Directiva en el tema de la valoración ve disminuida su fuerza por dos hechos fundamentales. En primer lugar, existen doce casos en los cuales los Estados miembros pueden ejercer dos o más opciones para decidir un criterio valorativo no coincidente con el establecido por la norma como general. En segundo lugar, en la mayoría de esos casos el texto señala: "*los Estados miembros podrán permitir o exigir* "; por lo que si los Estados usan "*permitir*" la deshomogeneización se produciría dentro de un mismo Estado.

16 . Puede verse un estudio completo de la valoración de activos adquiridos por aplicación de otros activos en García Martínez (1998, P.19)

17 . Las revalorizaciones amparadas por la ley son tratadas en nuestro trabajo: ""La valoración contable del inmovilizado en las entidades de crédito" (García Martínez, 1998)

18 . Lo desarrollamos para el caso de activos. En el caso de pasivos la contabilización es simétrica.

19 . Analizamos el caso de comisiones a recibir por la entidad, en el caso de comisiones a pagar el tratamiento es simétrico.

20 . Estas excepciones aparecen recogidas en la norma cuadragésima.

21 . Si aparecen recogidos en el PGC y no en la Circular los principios de empresa en funcionamiento y de correlación de ingresos y gastos, siendo en consecuencia aplicables de forma subsidiaria a las entidades de crédito.

22 . Punto b) del apartado 1. Norma octava

23 . Un desarrollo importante de este principio podemos encontrarlo en la Financial Reporting Standard 5, de Accounting Standards Board (1994)

24 . Esta omisión puede ser justificada por el hecho de que la contabilidad en España deriva del derecho, por este motivo el carácter jurídico de las operaciones y de los instrumentos es un criterio esencial en el tratamiento contable.

### **CAPÍTULO 3. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN LA NORMATIVA ESPAÑOLA**

#### **1. Introducción**

Tanto los valores de renta fija como de renta variable se han representado históricamente por títulos-valores, incorporándose así los derechos a documentos físicos. Como señalaba el Real Decreto 505/1987, la aparición y posterior extensión del título-valor, con la consiguiente incorporación del derecho al documento, constituyó un hito fundamental en el desarrollo de los mercados de capitales y, en cierto sentido, de la moderna economía de mercado. Sin embargo, la ingente ampliación de aquellos mercados ha convertido el título-valor en un obstáculo para el ágil funcionamiento del tráfico mercantil. Se hace preciso, por lo tanto, iniciar nuevas fórmulas que posibiliten las operaciones de transmisión de los derechos que los títulos incorporaban, así como el normal y puntual ejercicio de los mismos. Precisamente, la aparición de los modernos sistemas informáticos contribuye a resolver las dificultades anejas al manejo material de las masas de títulos -públicos y privados- negociados en los mercados. En efecto, la rapidez en el tratamiento de la información, la posibilidad de incorporar mecanismos que eviten o subsanen los errores cometidos, así como las facilidades de interconexión, que permiten el intercambio a distancia de cientos de miles de datos, hacen que hoy en día el tratamiento informático permita la sustitución del viejo soporte documental por simples referencias procesables en los ordenadores.

*Es decir, las anotaciones en cuenta constituyen un sistema de representación de valores, basado en cuentas, similares a las de la contabilidad, gestionado informáticamente, que permite detallar quiénes son los titulares de los valores y cuántos valores corresponden a cada uno. Cuando un inversor adquiere determinados valores se abre una cuenta a su nombre dentro de las relativas a dicho valor y se abona en dicha cuenta el número de tales valores de que es titular. Cuando vende, se efectúa un cargo. El saldo entre cargos y abonos refleja el número de valores titularidad del inversor en un momento determinado. Incluso es posible identificar en dicho sistema*

*mediante cuentas especiales los valores que son objeto de usufructo, de prenda o de embargos. (Cachón 1995, P.107)*

En España la introducción de las anotaciones en cuenta, por motivos de prudencia, se produce gradualmente, correspondiendo las primeras anotaciones a deuda del Estado; surge así en 1987 el Sistema de Anotaciones en cuenta de Deuda de Estado. Posteriormente en el año 1989, las anotaciones en cuenta se generalizaron en los demás valores negociables, siendo sustituido el título físico y resolviéndose los problemas de manipulación comentados.

En las entidades de crédito, las inversiones en valores han tenido a lo largo del tiempo una regulación exhaustiva, prohibiéndose la adquisición de determinados valores industriales, obligándose a adquirir determinadas clases de valores para cubrir coeficientes, etc. Actualmente la regulación de estas inversiones podemos encontrarla en el Real Decreto 1343/1992, señalando su artículo 21 que se deducirán de los recursos propios de las entidades de crédito, o de los grupos consolidables de entidades de crédito, entre otros:

- a) Las participaciones en entidades financieras, distintas de las entidades aseguradoras, no integradas en el grupo consolidable, cuando la participación de la entidad de crédito, o del grupo consolidable de entidades de crédito, sea superior al 10 por 100 del capital de la participada.
- b) Las participaciones en entidades financieras que no sean aseguradoras, distintas de las incluidas en el párrafo precedente, y no integradas en el grupo consolidable, en la parte en que la suma de todas ellas exceda del 10 por 100 de los recursos propios de la entidad de crédito, o del grupo consolidable de entidades de crédito.
- c) El exceso de las participaciones en entidades de carácter no financiero a que se refiere el art. 10 de la Ley 13/1985. Según este último, se deducirán de los recursos propios del grupo consolidable de entidades de crédito, o de una entidad de crédito no perteneciente a un grupo consolidable, la mayor de las cuantías:
  - c.1) El importe total de sus participaciones cualificadas en empresas que no tengan el carácter de entidades de crédito, entidades aseguradoras o entidades financieras de otro

tipo, o de sociedades instrumentales de las anteriores, en la parte en que dicho importe total exceda del 60 por 100 de los recursos propios de la entidad o grupo consolidable.

c.2) El importe de las participaciones cualificadas en cada empresa o grupo de empresas que no tengan el carácter de entidades de crédito, entidades aseguradoras o entidades financieras de otro tipo, o sociedades instrumentales de las anteriores, en la parte de cada participación que exceda del 15 por 100 de los recursos propios de la entidad o grupo consolidable.<sup>1</sup>

En este capítulo vamos a analizar las normas contables españolas de la cartera de valores de las entidades de crédito. Para ello debemos acudir a la Circular 4/91, Circular que recoge actualmente, como hemos señalado, las normas de contabilidad y modelos de estados financieros aplicables a las entidades de crédito.

## **2. Los valores negociables en la normativa contable española**

Atendiendo al apartado 1 de la norma 27ª de la Circular 4/91, integrarán la cartera de valores de renta fija las obligaciones u otros valores que creen o reconozcan una deuda, incluso los efectos negociables emitidos para su negociación entre un colectivo abierto de inversionistas, que devenguen una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, cuyo tipo, fijo o definido por referencia a otros, se establezca contractualmente, y se instrumenten en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

De la lectura del apartado anterior, podemos señalar dos características fundamentales de los valores de renta fija: son créditos y negociables.

La cartera de renta variable, según establecía el apartado 1 de la norma 28ª de la Circular 4/91, se componía de las siguientes partidas:

a) Participaciones en el grupo, correspondientes a las entidades o empresas con las que se mantenía una unidad de decisión, según quedaban definidas en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, cuando se trataba de entidades integradas en el grupo consolidable de las



entidades de crédito, y en la sección 3ª del Código de Comercio cuando se trataba de otras entidades.

b) Participaciones, entendiéndose como tales los derechos sobre el capital de otras sociedades que, creando con estas una vinculación duradera, estuvieran destinadas a contribuir a la actividad de la sociedad. Para su determinación, se estaba a lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 185 de la Ley de Sociedades Anónimas.

c) Otras acciones y títulos que representen partes del capital de otras sociedades, aportaciones al capital social de cooperativas y cuotas participativas y asimiladas. Con ellas se incluirán las participaciones en fondos de inversión mobiliaria.

Posteriormente la Circular 2/1996 del Banco de España modificó la redacción de la Circular 4/91, sustituyendo las anteriores letras a) y b) por las siguientes:

a) Participaciones en el grupo, correspondientes a las empresas y entidades a las que se refiere el artículo 5 del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992.

b) Participaciones, correspondientes a las empresas y entidades a las que se refieren el artículo 185 de la Ley de Sociedades Anónimas, el artículo 47, apartado 3, del Código de Comercio, y el artículo 5 de las Normas para formulación de cuentas anuales consolidadas.

En relación a la letra a), participaciones en el grupo, si acudimos al artículo 5 del Real Decreto 1343/1992, éste establece que tendrá la consideración de grupo económico un conjunto de empresas o entidades, cualquiera que sea la actividad u objeto social de las mismas, que constituya una unidad de decisión, según lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores<sup>2</sup>.

La letra b), participaciones, se está refiriendo a las empresas y entidades asociadas, es decir empresas y entidades sobre las que se ejerce una influencia notable, presumiéndose esta situación, según la legislación referenciada, cuando se posea, al menos, el 20 por 100 del capital de otra sociedad, o del 3 por 100 si ésta cotiza en Bolsa.<sup>3</sup>

La cartera de valores de renta fija, según señalaban los apartados 2, 3 y 4 de la norma 27ª de la Circular 4/91, podía dividirse en <cartera de inversión> y <cartera de negociación>, según el destino que fuera a darse a los títulos adquiridos. No obstante, los valores se clasificaban en el balance en las partidas que correspondían a su naturaleza. Se clasificaban en la cartera de negociación los valores adquiridos para destinarlos a operaciones de mercado y cuya tenencia no se preveía superior a seis meses. Sólo podían clasificarse como tales los señalados al efecto en cada momento por el Banco de España entre los que tenían mercado ágil, profundo y no influenciado por agentes privados individuales. No se integraban en la cartera de negociación los valores adquiridos con pacto de retrocesión no opcional. Transcurridos seis meses desde la adquisición de los valores clasificados como de negociación sin haber procedido a su venta simple a vencimiento, o en el momento de efectuarse una venta con pacto de recompra de fecha posterior al citado plazo, debía procederse a su reclasificación a la cartera de inversión. La reclasificación podía también realizarse en cualquier fecha anterior, a voluntad de la entidad.

El apartado 1e) de la norma 8ª de la Circular 4/91, señalaba que la clasificación de los valores de renta fija en la cartera de inversión no suponía necesariamente su conceptualización como inmovilizaciones financieras. Con independencia de su clasificación en balance, según su naturaleza, se consideraban inmovilizaciones financieras las participaciones y los valores de renta fija destinados a servir de manera duradera a la actividad de la entidad<sup>4</sup>.

La norma 28ª de la Circular 4/91 dividía, implícitamente, la cartera de valores de renta variable en cartera de participaciones en sociedades que no fueran del grupo ni asociadas y cartera de participaciones en sociedades del grupo y asociadas.

La Circular 11/1993 del Banco de España introdujo posteriormente modificaciones en la Circular 4/91. Así el nuevo apartado 1h) de la norma 8ª de la Circular 4/91 señalaba que sin perjuicio de su clasificación en balance según su naturaleza y a los efectos de su valoración, se incluían en la cartera de negociación los valores negociables de renta fija o variable que las entidades mantenían en el activo con

la finalidad de beneficiarse a corto plazo de las variaciones en los precios o tipos de interés de tales valores. Sólo podían tener esta condición los valores que cotizasen públicamente en mercados reconocidos oficialmente, y cuya negociación fuera ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales. No podían incluirse en la cartera de negociación o debían excluirse, en su caso:

- a) Los valores emitidos por la propia entidad, y las participaciones en el capital de sociedades o entidades del grupo o asociadas.
- b) Los valores adquiridos con pacto de retrocesión no opcional.
- c) Los valores cedidos temporalmente o prestados por plazos superiores a tres meses, y los destinados a cubrir las cesiones a cuentas financieras.
- d) Los valores dados en garantía.

La Circular 11/1993 añadió también un apartado 4 bis a la norma sexta de la Circular 4/91, según el cual, las entidades establecían criterios internos objetivos para determinar los valores que incluirán o excluirán de su cartera de negociación.

Podemos observar como las modificaciones introducidas por la Circular 11/1993 ampliaron la cartera de negociación: en primer lugar permitió, además de los valores de renta fija señalados inicialmente por la Circular 4/91, que los valores de renta variable también puedan formar parte de la cartera de negociación; en segundo lugar, no era necesario que los valores a incluir sean señalados por el Banco de España. Sin embargo, las modificaciones de la Circular 11/1993 también limitaron esta cartera: por un lado eliminó el plazo de 6 meses señalado por la Circular 4/91 y estableció, según se deduce implícitamente, un plazo no superior a tres meses; por otro lado aumentó la lista de valores que no podían incluirse o debían excluirse, en su caso, de la cartera de negociación.

*Por lo tanto se ha producido un cambio importante con respecto a la situación anterior. Antes sólo se podían clasificar como de negociación los títulos de Renta Fija específicamente indicados por el Banco de España, mientras que con posterioridad a la Circular 11/1993 las entidades tienen la facultad de considerar como tales los de*

*Renta Fija y de Renta Variable que cumplan las condiciones, para lo cual deben establecer criterios internos objetivos. (Giner 1994, P.67)*

La Circular 6/1994 del Banco de España volvió a modificar la Circular 4/91. Después de esta modificación la Circular 4/91 establece en el apartado 1h) de su norma 8ª que, sin perjuicio de su clasificación en balance según su naturaleza, las carteras de valores se distribuirán, a efectos de valoración, en cuatro categorías de acuerdo con los siguientes criterios:

I. Cartera de negociación. Se incluirán en esta cartera los valores de renta fija o variable que las entidades mantengan en el activo con la finalidad de beneficiarse a corto plazo de las variaciones de sus precios.

Sólo podrán tener esa condición valores que coticen públicamente y cuya negociación sea ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales. No podrán incluirse en esta cartera, o deberán excluirse en su caso:

- los valores emitidos por la propia entidad, y las participaciones en el capital de sociedades del grupo o asociadas;
- los valores adquiridos con pacto de retrocesión no opcional;
- los valores cedidos temporalmente o prestados por plazos superiores a tres meses, y los destinados a cubrir las cesiones a cuentas financieras;
- los valores dados en garantía.

II. Cartera de inversión ordinaria. Figurarán en ella los valores de renta fija o variable que no hayan sido asignados a otra categoría.

III. Cartera de inversión a vencimiento. Comprenderá los valores de renta fija que las entidades hayan decidido mantener hasta su amortización, teniendo capacidad financiera para hacerlo. Esa capacidad se presumirá cuando la entidad cuente, sea con financiaciones vinculadas a los valores, de plazo equiparable a su vida residual, sea con un excedente neto de pasivos sobre activos de plazo residual e importe iguales o

superiores al de esa cartera en el resto del balance, sea con otras coberturas apropiadas del valor de estas inversiones frente a variaciones del tipo de interés.

La clasificación en esta cartera precisará una decisión documentada, de modo que pueda verificarse si se cumplen las condiciones señaladas en el párrafo anterior. La modificación de la decisión de mantener los valores hasta el vencimiento habrá de estar justificada, debiendo comunicarse al Banco de España las enajenaciones que se produzcan. Se consideran causas justificadas de enajenación los cambios en la legislación que modifiquen de forma profunda el marco en el que actúa la entidad, variaciones importantes en las circunstancias que concurren en el emisor, la ejecución de garantías constituidas, la existencia de dificultades financieras de la entidad o su grupo, u otras causas suficientes a juicio del Banco de España.

IV. Cartera de participaciones permanentes. Se incluirán en esta cartera las participaciones destinadas a servir de manera duradera a las actividades de la entidad o del grupo al que esta pertenezca.

Para determinar los valores a incluir en cada categoría, según el apartado 4 bis de la norma sexta, las entidades establecerán criterios internos objetivos, que deberán estar adecuadamente documentados, teniendo perfectamente identificados en todo momento los valores asignados a cada una de esas carteras, que se contabilizarán en cuentas internas separadas.

Los valores asignados a las carteras de inversión ordinaria o de inversión a vencimiento quedan sometidos, según el apartado 4 de la norma 27ª, a las reglas de clasificación y provisión de las normas décima y undécima, sobre riesgo de crédito y cobertura del riesgo de crédito.<sup>5</sup>

Leyendo la redacción final de la Circular 4/91, observamos como la Circular distribuye los valores en categorías con el único objetivo de valorar sin perjuicio de su clasificación en balance según su naturaleza, es decir, puede haber valores de una misma naturaleza contabilizados en idéntica partida del balance y que hayan sido valorados con

criterios distintos. Consideramos aceptable definir una categoría de forma residual, ante la imposibilidad de definir cada categoría de una forma precisa y el consiguiente riesgo de que algunos valores no puedan ser clasificados bajo ninguna categoría.

Puede también observarse como la Circular, más explícita que el PGC<sup>6</sup>, clasifica y valora la cartera según el "criterio de la intención o finalidad", de esta manera se acerca a la operación económica subyacente.

Las principales modificaciones introducidas por la Circular 6/1994 podemos resumirlas en los siguientes tres puntos:

1. Si bien antes y después de dicha modificación se clasifica la cartera a efectos de valoración en diferentes categorías, estas categorías no coinciden, pudiéndose establecer las siguientes equivalencias:

Circular 4/91 después de ser modificada por la Circular 6/1994	Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994
Cartera de negociación	Cartera de negociación
Cartera de inversión ordinaria	Cartera de inversión
Cartera de inversión a vencimiento	-
Cartera de inversión ordinaria	Cartera de participaciones en empresas que no sean ni del grupo ni asociadas
Cartera de participaciones permanentes	Cartera de participaciones en empresas del grupo y asociadas

2. La Circular 4/91 exigía que la cotización de los valores pertenecientes a la cartera de negociación sea en mercados reconocidos oficialmente; la Circular 4/91 ahora no exige que los mercados estén reconocidos oficialmente.

3. El concepto de inmovilizaciones financieras recogido en la Circular 4/91, desaparece en la redacción actual de dicha Circular.

Señalemos para terminar este epígrafe que para la determinación de los beneficios o pérdidas habidos en la enajenación y amortización de activos financieros no incluidos en la cartera de negociación, según el apartado 2 de la norma 37ª de la Circular 4/91, el precio de coste de los valores vendidos o amortizados será el valor medio de las existencias de valores de la misma clase. En el caso de los activos tomados a descuento, se tendrán en cuenta los intereses devengados. Del precio de venta habrá de deducirse, en su caso, el cupón corrido, que se contabilizará o habrá de haberse contabilizado, en caso de periodificación anterior, en la cuenta de pérdidas y ganancias como producto de la cartera de valores.

En los epígrafes siguientes analizamos cada una de las categorías en que distribuye la Circular 4/91, a efectos de valoración, las carteras de valores.

### **3. La cartera de negociación**

Esta cartera recoge indiferentemente valores de renta fija y valores de renta variable que cumplan dos condiciones básicas: en primer lugar, deben cumplir los requisitos de negociabilidad indicados; en segundo lugar, la finalidad o intención de su adquisición debe ser beneficiarse a corto plazo de las variaciones de los precios.

La pregunta que nos surge inmediatamente es qué entender por corto plazo. La Circular 4/91 no se refiere expresamente a este aspecto, sin embargo, al establecer las limitaciones de los valores que no se pueden incluir en esta cartera hace referencia a un período de tres meses; en consecuencia, creemos que se entiende por corto plazo todo período de tiempo no superior a tres meses. Será necesario, en consecuencia, conocer para cada valor su fecha de entrada en cartera. Si una entidad incluye unos valores en la cartera de negociación y como consecuencia de la evolución desfavorable del mercado al cabo de tres meses no han sido enajenados, ni cedidos, ni prestados, ¿está la entidad obligada a enajenarlos, cederlos o prestarlos en ese momento? Creemos que no, en base a la limitación de tres meses establecida parece lógico pensar que será necesario incluirlos en otra cartera, pero nunca obligar a la entidad a realizar una operación no deseada.

Los valores de esta cartera no tienen que ser necesariamente adquiridos en el momento de su inclusión en la misma, pueden haber sido incluidos anteriormente en otras carteras y posteriormente reclasificados, al especificar la Circular: "valores de renta fija o variable que las entidades mantengan en el activo"<sup>7</sup>.

En relación a las limitaciones, no podrán incluirse los valores propios debido a su naturaleza y limitaciones legales en relación a su adquisición; las participaciones en empresas del grupo y asociadas porque deberán incluirse en la cartera de participaciones permanentes; los valores adquiridos con pacto de retrocesión no opcional porque tienen la consideración de créditos; los valores cedidos temporalmente o prestados, por motivos de plazo y los valores dados en garantía, al perder su condición de negociabilidad.

Los valores negociables incluidos en la cartera de negociación, según el apartado 3 de la norma 3ª de la Circular 4/91, se valoraban a precios de mercado. Este apartado se desarrollaba en el apartado 6b) de la norma 27ª de la Circular 4/91; según este último, los valores de la cartera de negociación se registraban en origen por su precio de adquisición, sin deducir, en su caso, el importe del cupón corrido. En cada balance posterior y hasta que se produjera su venta, se contabilizaban al precio de mercado del día del balance, o, en su defecto, del último día hábil de mercado anterior a dicha fecha. Cuando el mercado cotizaba ex-cupón el precio de mercado incluía el cupón corrido. Las diferencias que se produjesen por las variaciones de valoración a precios de mercado se contabilizaban por neto en la cuenta de pérdidas y ganancias en las correspondientes partidas de beneficios o pérdidas. Si antes de procederse a la venta de algunos de estos valores se producía el cobro de algún cupón periódico de intereses, su importe se contabilizaba en pérdidas y ganancias formando parte del neto a que se ha hecho referencia.

La Circular 11/1993 derogó posteriormente el señalado apartado 6b), dando nueva redacción al citado apartado 3 de la norma 3ª, además de añadir un apartado 2 bis a la norma 5ª de la Circular 4/91. Estas modificaciones sólo pretenden adaptar las normas a la nueva configuración que presenta la cartera de negociación, la cual incluye no sólo valores de renta fija sino también valores de renta variable; sin pretender otro



tipo de cambios.

Tras estas modificaciones, según el apartado 3 de la norma 3ª de la Circular 4/91, los valores negociables incluidos en la cartera de negociación se valorarán al precio de mercado del día del balance o, en su defecto, del último día hábil de mercado anterior a dicha fecha. En los valores de renta fija que coticen ex-cupón, a dicho precio se incorporará el cupón corrido.

Las diferencias que se produzcan por las variaciones de valoración de la cartera de negociación, atendiendo al apartado 2 bis de la norma 5ª de la Circular 4/91, se contabilizaban por neto en las correspondientes partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin perjuicio de su desglose por clases de valores en la base contable. Los dividendos, cupones o intereses cobrados, en tanto los valores permaneciesen en la cartera de negociación, se integraban en pérdidas y ganancias formando parte de ese neto.

La Circular 2/1996 del Banco de España va a modificar el apartado 2 bis de la Circular 4/91, quedando redactado de la siguiente forma: las diferencias de valoración que se produzcan imputables a intereses devengados se contabilizarán como productos financieros; el resto de las diferencias de valoración se registrará por neto como resultados de operaciones financieras. Los dividendos cobrados o anunciados por valores de renta variable incluidos en la cartera de negociación se incluirán entre los rendimientos de la cartera de renta variable.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "F S.A." adquiere el 1-2-96 una letra de 100.000 u.m. de valor nominal, emitida el 1-1-96 y con vencimiento el 1-4-96. Además en dicha fecha adquiere un bono emitido el 1-3-95 de valor nominal 100.000 u.m. con un interés del 8% pagadero anualmente. Ambos valores se incluyen en su cartera de negociación, siendo la evolución del precio de mercado de los mismos la siguiente:

Fecha	Precio de mercado de la letra	Precio de mercado del bono
1-2-96	98.726 u.m.	107.333 u.m.
1-3-96	99.463 u.m.	108.200 u.m.
2-3-96	99.463 u.m.	100.200 u.m.

Las anotaciones contables a realizar, primero en relación a la letra y posteriormente en relación al bono, según la Circular serán las siguientes:

1-2-96. Adquisición de la letra:

98.726 Letras (Cart.neg.)	
a Tesorería	98.726

1-3-96. Incremento del precio de mercado de la letra:

Incremento total: 737

Incremento consecuencia devengo intereses: 637

$(100.000 - 98.726) / 2$

Incremento consecuencia otros factores: 100

737	Letras (Cart.neg.)	
	a Resultado cartera de negociación: intereses	637
	a Resultado cartera de negociación: beneficios	100

Antes de ser modificada la Circular 4/91 por la Circular 2/1996 se realizaba:

737	Letras (Cart.neg.)	
	a Resultado cartera de negociación: Letras	737

1-2-96. Adquisición del bono:

107.333 Bonos (Cart.neg.)	
a Tesorería	107.333

1-3-96. Incremento precio de mercado del bono:

Incremento total: 867

Incremento consecuencia devengo intereses: 667

$$100.000 \cdot 8\% \cdot 1/12$$

Incremento consecuencia otros factores: 200

867 Bonos (Cart.neg.)	
a Resultados cartera negociación: intereses	667
a Resultados cartera negociación: beneficios	200

Antes de ser modificada la Circular 4/91 por la Circular 2/1996 se realizaba:

867 Bonos (Cart.neg.)	
a Resultados cartera negociación: Bonos	867

1-3-96. Cobro intereses del bono:

8.000 Tesorería	
a Resultados cartera de negociación: intereses	8.000

2-3-96. Descenso del precio de mercado del bono:

8.000 Resultados cartera de negociación: intereses a Bonos (Cart.neg.)	8.000
---	-------

Como vemos en el ejemplo con la modificación introducida por la Circular 2/1996 en la Circular 4/91, se va a diferenciar entre las variaciones del precio de mercado de los valores motivadas por el devengo de intereses o dividendos y las variaciones del precio de mercado de los valores motivadas por otros factores ajenos al devengo, estas últimas calificadas como "resultados de tenencia" por Arias (1997, P.175). Las variaciones de los precios de mercado debidas exclusivamente al devengo de intereses o dividendos, incrementan el precio de mercado del valor; estos incrementos según la Circular serán registrados como productos financieros aumentando el valor de la cartera. Las variaciones de los precios de mercado de los valores no motivadas por el devengo de intereses o dividendos, por ejemplo las variaciones originadas por las subidas o bajadas en el tipo de interés de mercado, pueden aumentar o disminuir el precio de mercado del valor. El aumento o disminución del precio de mercado se recogerá como resultado de operaciones financieras, incrementando o reduciendo directamente la cartera. La cuestión inmediata es si resulta necesario hacer esta diferenciación entre las variaciones del precio de mercado. Podría responderse negativamente, señalándose que el cambio total durante un período en el precio de mercado incluye los efectos de todos los factores que afectan al elemento, siendo arbitrario e innecesario intentar separar los efectos de estos factores individuales. La Circular, por el contrario, parece inclinarse por la idea de que el devengo de intereses y dividendos es un concepto habitual e importante que debería continuar registrándose al menos por un período adecuadamente largo, para ayudar a los preparadores y usuarios de estados financieros en el cambio hacia la valoración a precio de mercado. Además, para una entidad de crédito el interés neto es un indicador clave.

Este ejemplo nos permite también sacar las siguientes conclusiones:

- 1) El registro de la adquisición del bono incorpora los intereses devengados y no vencidos en la valoración del elemento. La explicación hemos de encontrarla en el

hecho de que la rentabilidad de los valores de esta cartera generalmente no procederá de los intereses devengados sino de las variaciones del precio de mercado; si bien en nuestro ejemplo hemos supuesto, para facilitar la comprensión, que la rentabilidad procede casi exclusivamente de los intereses devengados.

2) Hemos incorporado los intereses explícitos cobrados como productos financieros. Al proceder así hemos registrado dos veces los mismos intereses, sin embargo, la reducción del precio de mercado ocasionada por el cobro del cupón, como puede verse, corrige la situación.

3) La valoración a precio de mercado simplifica considerablemente los esquemas contables por no distinguir a la compra entre el cupón corrido, gastos, etc. No obstante, presenta el inconveniente de no permitir distinguir los resultados realizados de los resultados potenciales procedentes de los incrementos del precio de mercado motivados por otros factores ajenos al devengo. La pregunta inmediata será si resulta útil registrar esa distinción. En el último capítulo, trataremos de responder a esta cuestión.

#### **4. La cartera de inversión ordinaria**

Se trata de valores, tanto de renta fija como variable, con los que se pretende obtener una rentabilidad vía intereses o dividendos, pero al no estar sujetos a limitaciones en relación a su venta, su enajenación puede dar lugar a plusvalías-minusvalías. En este sentido, la Circular 4/91 en su apartado 1 a) de la norma 37ª establece que los beneficios o quebrantos por operaciones financieras comprenderán, entre otros, los habidos en las operaciones de venta o amortización de valores de renta fija o variable incluidos en la cartera de inversión ordinaria.

##### **4.1 Los valores de renta fija de la cartera de inversión ordinaria**

Inicialmente la cartera de inversión ordinaria no aparecía recogida en la Circular 4/91, como hemos visto, sino que aparecía una categoría similar denominada cartera de inversión, que recogía valores de renta fija que no tuvieran cabida en la cartera de

negociación; en consecuencia, valores cuyas finalidades podían ser muy diferentes. En esta cartera de inversión se debía distinguir entre las inmovilizaciones financiera y el resto de valores, las primeras originaban beneficios o quebrantos extraordinarios mientras que el resto de valores de la cartera de inversión originaban beneficios o quebrantos financieros.

La Circular 4/91 en el apartado 6a) de la norma 27ª, establecía que la cartera adquirida como de inversión se contabilizaba por el precio de adquisición, previa deducción, en su caso, del importe del cupón corrido, que se contabilizaba transitoriamente en cuentas diversas. También se deducían, si había lugar, las bonificaciones y comisiones obtenidas en el momento de la emisión. No obstante, no se deducían cuando tales bonificaciones tuvieran carácter de cupones prepagados, debiendo periodificarse éstas como ingresos financieros durante el período de carencia de intereses. Para la contabilización de los valores con rendimiento implícito se estaba a lo dispuesto en la norma sobre activos tomados a descuento. Las entidades saneaban trimestralmente los valores cotizados en mercados secundarios, ajustando su valor al de la cotización media del trimestre, o a la del último día si fuese inferior, teniendo en cuenta los intereses devengados, bien por baja directa del activo, que era preceptiva si las correcciones valorativas tuviesen carácter irreversible y constituyesen pérdidas realizadas, bien mediante la creación de un fondo de fluctuación de valores con cargo a la oportuna dotación en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este caso, si la dotación se recuperase dentro del costo contable de cada valor, se podía disponer de aquel fondo de fluctuación<sup>8</sup>. Los valores de renta fija no cotizados no podían contabilizarse por importe superior al de reembolso. Los excesos que, en su caso, se hubieran satisfecho se adeudaban a pérdidas y ganancias mediante periodificación hasta vencimiento.

Posteriormente el Banco de España con la Circular 18/1992 y Circular 11/1993 modificó el apartado 6a) señalado. Tras estas modificaciones la Circular 4/91 señalaba en su apartado 2 de la norma 27ª, que la cartera de valores de renta fija no clasificada como de negociación (cartera de inversión) se contabilizaba por el precio de adquisición, previa deducción, en su caso, del importe del cupón corrido, que se contabilizaba transitoriamente en cuentas diversas. También se deducían, si había lugar, las

bonificaciones y comisiones obtenidas en el momento de la emisión. No obstante, no se deducían cuando tales bonificaciones tuvieran carácter de cupones prepagados, debiendo periodificarse éstas como ingresos financieros durante el período de carencia de intereses. Para la contabilización de valores con rendimiento implícito se estaba a lo dispuesto en la norma sobre activos tomados a descuento. Las entidades saneaban trimestralmente los valores cotizados en mercados secundarios, ajustando su valor al de la cotización media del trimestre, o a la del último día si fuese inferior, teniendo en cuenta los intereses devengados, bien por su baja directa del activo, que era preceptiva si las correcciones valorativas tuviesen carácter irreversible y constituyesen pérdidas realizadas, bien mediante la creación de un fondo de fluctuación de valores con cargo a la oportuna dotación en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este caso si la cotización se recuperaba dentro del costo contable de cada valor, se podía disponer de aquel fondo de fluctuación. No obstante, en aquellos valores de vencimiento residual superior a dos años, podía adeudarse a la cuenta de pérdidas y ganancias sólo la parte proporcional de la dotación que correspondía a dicho período de dos años, registrándose el resto en <otras periodificaciones>. Este cálculo se actualizaba en los siguientes trimestres, en función de los correspondientes plazos residuales<sup>9</sup>. Los valores de renta fija no cotizados no podían contabilizarse por importe superior al de reembolso. Los excesos que, en su caso, se hubieran satisfecho se adeudaban a pérdidas y ganancias mediante periodificación hasta vencimiento.

La principal novedad, como vemos, introducida en la Circular 4/91 era la posibilidad de registrar una parte del saneamiento de determinados valores en una cuenta de periodificación, novedad motivada por la crisis del mercado de deuda. Santos y Laguna (1993, P.504) justifican esta novedad en la Circular 4/91, señalando que ante la caída de las cotizaciones de los valores de renta fija, en especial las correspondientes a deuda pública, y el grave deterioro que podrían experimentar sus cuentas de resultados, los bancos y cajas de ahorro solicitan al Banco de España la aplicación más flexible de la norma relativa al saneamiento de la cartera de renta fija de inversión, teniendo presente que este ejercicio de 1992 es el primero en el que se aplica la Circular 4/91. Las negociaciones llevadas a cabo entre representantes de las entidades de crédito y el Banco de España propician la aparición de la Circular 18/1992, en donde se limitan

los efectos anteriormente descritos.

La Circular 4/91 volvió a ser modificada por la Circular 6/1994 del Banco de España. Tras esta modificación la Circular 4/91 recoge la categoría denominada "cartera de inversión ordinaria", señalando las letras a) y b) del apartado 2 de la norma 27ª de la Circular 4/91 que los valores asignados a la cartera de inversión ordinaria se contabilizaban de acuerdo con las siguientes reglas:

a) Los valores con rendimiento implícito estaban a lo dispuesto en la norma sobre activos tomados a descuento.

b) Los restantes valores se contabilizaban inicialmente por el precio de adquisición, previa deducción, en su caso, del importe del cupón corrido, que se contabilizaba transitoriamente en cuentas diversas. También se deducían, si había lugar, las bonificaciones y comisiones obtenidas en el momento de la suscripción. No obstante, no se deducían cuando tales bonificaciones tuvieran carácter de cupones prepagados, debiendo periodificarse éstas como ingresos financieros durante el período de carencia de intereses.

La Circular 5/1997 del Banco de España hizo posteriormente nuevas modificaciones a la Circular 4/91. En el citado apartado 2 de la norma 27ª, suprimió la letra a), modificó la letra b) y añadió una nueva letra e) al mismo, quedando la redacción definitiva de este apartado de la Circular 4/91 como sigue:

b) Todos los valores asignados a la cartera de inversión ordinaria se contabilizarán inicialmente por el precio de adquisición, previa deducción, en su caso, del importe del cupón corrido en los valores con rendimiento explícito, que se contabilizará transitoriamente en cuentas diversas. También se deducirán, si ha lugar, las bonificaciones y comisiones obtenidas en el momento de la suscripción. No obstante, no se deducirán cuando tales bonificaciones tengan carácter de cupones prepagados, debiendo periodificarse éstas como ingresos financieros durante el período de carencia de intereses.



c) La diferencia, positiva o negativa, entre el precio de adquisición y el valor de reembolso se periodificará mensualmente, durante la vida residual del valor, corrigiendo el precio inicial del título con abono o adeudo a resultados. La valoración resultante se denomina a los efectos de la presente circular precio de adquisición corregido.

d) Los valores cotizados producirán el siguiente ajuste:

I. Trimestralmente se calculará para cada clase de valor la diferencia entre el precio de adquisición corregido, como substraendo, y la cotización, deducido, en su caso, el cupón corrido, del último día de mercado del trimestre natural, como minuendo. La cotización del último día se sustituirá por la media de los últimos diez días hábiles en valores con mercados poco profundos o erráticos<sup>10</sup>. Cuando los valores estén vendidos con compromiso de recompra, la diferencia se limitará a la parte proporcional correspondiente al período que media entre el término de esa operación y el vencimiento del valor.

II. La suma de las diferencias negativas resultantes de ese cálculo se llevará a una cuenta activa a clasificar entre las de periodificación. Asimismo, las diferencias positivas en valores incluidos en la cartera de inversión ordinaria que coticen públicamente y cuya negociación sea ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales, se abonarán a esa cuenta hasta el importe de las diferencias negativas habidas en otros valores. No se excluyen de este tratamiento los valores prestados. La contrapartida de esos apuntes será el fondo de fluctuación de valores. En todo caso, las entidades podrán realizar los saneamientos, en todo o en parte, con cargo a resultados, teniendo en cuenta, en particular, los cambios que se prevean duraderos en las condiciones de los mercados.

III. En caso de enajenación, los beneficios o pérdidas respecto del precio de adquisición corregido se llevarán a resultados, dotándose en el caso de los primeros una provisión, a integrar en el fondo de fluctuación de valores, por su importe. Estas provisiones se aplicarán al cierre del trimestre a la cuenta de periodificación activa mencionada, hasta el saldo calculado en ese momento para la misma, liberándose el exceso; no obstante, las provisiones liberadas volverán a constituirse en trimestres posteriores del mismo

ejercicio si en ellos se produjese un aumento de la citada cuenta de periodificación.

e) La segregación de valores con rendimiento explícito en valores con rendimiento implícito o su reconstrucción no supondrá la contabilización de resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el primer caso, el valor contable se distribuirá entre los diferentes valores en que se segregue, de tal manera que sus tasas internas de rentabilidad implícitas sean directamente proporcionales a las del mercado en la fecha de transformación. A los valores transformados les será de aplicación lo dispuesto en la norma octava, sobre traspaso de valores entre carteras.

Una vez conocida la norma, analicemos la misma, comenzando con la contabilización de los valores de esta cartera. Estos se registran a precio de adquisición, una vez deducido, si procede, los intereses explícitos devengados y no vencidos; al deducir estos últimos se pretende recoger en Pérdidas y Ganancias sólo los ingresos realmente devengados, ya que con esta contabilización al cobrar los intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de la adquisición se abonará una cuenta de activo previamente cargada y no una cuenta de ingresos. Consideramos lógico que por ser la *cartera de inversión ordinaria una categoría residual*, tenga un tratamiento contable aplicado generalmente.

También se deducirán las bonificaciones obtenidas en el momento de la suscripción, salvo que correspondan a cupones prepagados. Por cupones prepagados, según la Contestación del Banco de España a la Consulta nº 9 de CECA, la norma se refiere a aquellas bonificaciones correspondientes a emisiones de títulos cuya fecha de emisión es anterior a la fecha de comienzo del devengo del primer cupón y dicha bonificación sea equivalente a los intereses del período de carencia calculados según la tasa interna de rentabilidad a que resulte la suscripción o compra. Supongamos que la entidad "MSA" emite 10.000 bonos en 1997 pudiéndose suscribir el 1 de octubre al 97%, el 1 de noviembre al 98% el 1 de diciembre al 99% o el 1 de enero de 1998 al 100%. Cada bono tiene un valor nominal de 100.000 u.m., interés pagadero por meses vencidos, pagándose el primer cupón el 1 de febrero de 1998. Si la entidad de crédito "FSA" suscribe un bono el 1 de diciembre, recibiendo un cupón prepagado del 1% para

compensar el periodo de 1 de diciembre a 31 de diciembre del año 1997, en la fecha de adquisición "FSA" contabilizará:

100.000 Bono: Cart.inv.ord.		
	a Tesorería	99.000
	a Periodif.:intereses anticipados	1.000

Este tratamiento, consideramos, será también el aplicable en casos de intereses periódicos prepagables, es decir, la cuenta representativa de la inversión se cargará en el momento de la adquisición por el desembolso realizado o a realizar más el importe de los intereses vencidos y no devengados en ese momento, abonándose estos en una cuenta de periodificación.

Si en la fecha de adquisición el precio de adquisición difiere del valor de reembolso, salvo por cupones prepagados, la diferencia se periodificará mensualmente durante la vida residual del valor, corrigiéndose el precio inicial del título y llevando esa diferencia a PyG. Esta diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso junto con el cupón que incorporan los valores, constituyen el rendimiento de las inversiones; al estar constituido el rendimiento por dos componentes será necesaria la periodificación de ambos y no sólo del cupón. Supongamos, por ejemplo, que el 1-1-97 la entidad de crédito "FSA" adquiere tres obligaciones con las siguientes características: (en u.m.)

- Obligación (ref.A) con reembolso el 1-4-97
  - valor nominal: 100.000
  - valor reembolso: 100.000
  - precio adquisición: 100.000
  - cupones: mensuales de 2.000
- Obligación (ref.B) con reembolso el 1-4-97
  - valor nominal: 100.000
  - valor reembolso: 104.000

precio de adquisición: 100.000

cupones: mensuales de 693

- Obligación (ref.C) con reembolso el 1-4-97

valor nominal: 100.000

valor reembolso: 100.000

precio de adquisición: 104.326

cupones: mensuales de 3.500

Si calculamos la rentabilidad de las tres obligaciones obtenemos:

obligac.(ref.A):  $100.000 = 2000(1+i)^{-1} + 2000(1+i)^{-2} + 2000(1+i)^{-3} + 100000(1+i)^{-3}$ ;  $i=2\%$

obligac.(ref.B):  $100.000 = 693(1+i)^{-1} + 693(1+i)^{-2} + 693(1+i)^{-3} + 104000(1+i)^{-3}$ ;  $i=2\%$

obligac.(ref.C):  $104.326 = 3500(1+i)^{-1} + 3500(1+i)^{-2} + 3500(1+i)^{-3} + 100000(1+i)^{-3}$ ;  $i=2\%$

Periodificando sólo los cupones periódicos, la imputación a PyG sería:

Fecha	Obligac.(ref.A)	Obligac.(ref.B)	Obligac.(ref.C)
1-2-97	2.000	693	3.500
1-3-97	2.000	693	3.500
1-4-97	2.000	4.693	-826

Periodificando tanto los cupones periódicos como la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso, la imputación a PyG sería:

Opción a) Método financiero:

Fecha	Obligac.(ref.A)	Obligac.(ref.B)	Obligac.(ref.C)
1-2-97	2.000	2.000	2.087
1-3-97	2.000	2.026	2.058
1-4-97	2.000	2.053	2.029

Opción b) Método lineal:

Fecha	Obligac.(ref.A)	Obligac.(ref.B)	Obligac.(ref.C)
1-2-97	2.000	2.026	2.058
1-3-97	2.000	2.026	2.058
1-4-97	2.000	2.026	2.058

Podemos observar como la periodificación de ambos componentes del rendimiento refleja mejor la realidad: si las obligaciones tienen la misma rentabilidad, la imputación de sus rendimientos a resultados debe ser lo más similar posible<sup>11</sup>. Además, la periodificación de ambos componentes del rendimiento producen una mayor estabilidad en la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad.

La periodificación de la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso, resultará problemática cuando el vencimiento del título o su valor de reembolso sea incierto. En ese caso, consideramos que la entidad podría estimar periódicamente la fecha y valor de reembolso probable, procediendo en caso de modificación en las estimaciones a la corrección de los resultados.

Analicemos ahora la contabilización de la periodificación con dos ejemplos; en el primero suponemos que el precio de adquisición es mayor que el valor de reembolso, en el segundo que el precio de adquisición es menor.

**EJEMPLO 1.** La entidad de crédito "F S.A." suscribe el 1 de enero de 1996 una obligación al 105%, que incluye en su cartera de inversión ordinaria, manteniéndose constante durante todo el año el tipo de interés de mercado. Las características de la obligación son las siguientes:

Fecha de emisión: 1-1-96

Fecha de reembolso: 31-12-96

Valor nominal: 100.000 u.m.

i: 12% , pagadero por semestres vencidos.

Si "F S.A." periodifica financieramente:

$$105 = 6(1+i)^{-6} + 6(1+i)^{-12} + 100(1+i)^{-12}; i(\text{mensual}) = 0,5543\%$$

Fecha	P.adq.cor.	Int.deven.	Int.a cobr	Corrección
1-2-96	104.582	582	1000	-418
1-3-96	104.167	585	1000	-415
1-4-96	103.755	588	1000	-412
1-5-96	103.347	592	1000	-408
1-6-96	102.942	595	1000	-405
1-7-96	102.540	598	1000	-402

Contablemente el primer semestre:

1-1-96 Adquisición:

105.000 Oblig.: cart.inv.ord.	
a Tesorería	105.000

1-2-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordinaria: Int	582
a Oblig.: CIO	418

1-3-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordinaria: Int	585
a Oblig.: CIO	415

1-4-96 Periodificación:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordinaria:Int	588
a Oblig.:CIO	412

1-5-96 Periodificación:

1.000 Periodi:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	592
a Oblig.:CIO	408

1-6-96 Periodificación:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	595
a Oblig.:CIO	405

1-7-96 Periodificación y cobro de intereses:

1000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	598
a Oblig.:CIO	402
----x----	
6.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar	6.000

Si "F S.A." periodifica linealmente:

Fecha	P.ad.corr.	Int.deveng.	Int.a cobr.	Corrección
1-2-96	104.583	1.000	1.000	-416,67
1-3-96	104.166	1.000	1.000	-416,67
1-4-96	103.750	1.000	1.000	-416,67
1-5-96	103.333	1.000	1.000	-416,67
1-6-96	102.917	1.000	1.000	-416,67
1-7-96	102.500	1.000	1.000	-416,67

Contablemente el primer semestre:

1-1-96 Adquisición:

105.000 Oblig.: cart.inv.ord.	
a Tesorería	105.000

1-2-96 Periodificación y corrección:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión ord.:int	1.000
----X----	
416,67 Rtado cartera inversión ordinaria:int	
a Oblig.: cart.inv.ord.	416,67

El resto de los meses periodificará y corregirá de igual forma hasta llegar el 1-7-96 que periodificará, corregirá y cobrará:



1.000 Period:Intereses a cobrar		
	a Rtado cartera inversión ord.:int	1.000
	----X----	
416,67 Rtado cartera inversión ordinaria:int		
	a Oblig.: cart.inv.ord.	416,67
	----X----	
6.000 Tesorería		
	a Period:Intereses a cobrar	6.000

EJEMPLO 2. "F S.A." suscribe el 1 de enero de 1996 una obligación al 94%, que incluye en su cartera de inversión ordinaria, manteniéndose constante durante todo el año el tipo de interés de mercado. Las características de la obligación son las siguientes:

Fecha de emisión: 1-1-96

Fecha de reembolso: 31-12-96

Valor nominal: 100.000 u.m.

Interés: 8% , pagadero por semestres vencidos.

Si "F S.A." periodifica financieramente, en el primer semestre se haría:

$$94 = 4(1+i)^{-6} + 4(1+i)^{-12} + 100(1+i)^{-12}; i(\text{mensual})=1,2\%$$

Fecha	P.adq.cor.	Int.deven.	Int.a cobr	Corrección
1-2-96	94.461	1.128	667	461
1-3-96	94.936	1.142	667	475
1-4-96	95.424	1.155	667	488
1-5-96	95.926	1.169	667	502
1-6-96	96.442	1.183	667	516
1-7-96	96.972	1.197	667	530

1-1-96 Adquisición:

94.000 Oblig.: cart.inv.ord.	
a Tesorería	94.000

1-2-96 Periodificación:

667 Period: Intereses a cobrar	
461 Obligac.: CIO	
a Rtado cart.inversión ordinaria:Int	1.128

1-3-96 Periodificación:

667 Period: Intereses a cobrar	
475 Oblig.: CIO	
a Rtado cartera inversión ordinaria:Int	1.142

1-4-96 Periodificación:

667 Period:Intereses a cobrar	
488 Oblig.: CIO	
a Rtado cartera inversión ordinaria:Int	1.155

1-5-96 Periodificación:

667 Period:Intereses a cobrar	
502 Oblig.: CIO	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	1.169

1-6-96 Periodificación:

667 Period:Intereses a cobrar	
516 Oblig.: CIO	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	1.183

1-7-96 Periodificación y cobro de intereses:

667 Period:Intereses a cobrar	
530 Oblig. CIO	
a Rtado cartera inversión ordin.:Int	1.197
----X----	
4.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar	4.000

Si "F S.A." periodifica linealmente:

Fecha	P.ad.corr.	Int.deveng.	Int.a cobr.	Corrección
1-2-96	94.500	667	667	500
1-3-96	95.000	667	667	500
1-4-96	95.500	667	667	500
1-5-96	96.000	667	667	500
1-6-96	96.500	667	667	500
1-7-96	97.000	667	667	500

Contablemente el primer semestre:

1-1-96 Adquisición:

94.000 Oblig.: cart.inv.ord.	
a Tesorería	94.000

1-2-96 Periodificación:

667	Period: Intereses a cobrar	
500	Obligac.: CIO	
	a Rtado cart.inversión ordinaria: Int	1.167

El resto de los meses periodificará de igual forma hasta llegar el 1-7-96 que periodificará y cobrará los intereses:

667	Period: Intereses a cobrar	
500	Oblig.: CIO	
	a Rtado cartera inversión ordin.: Int	1.167
	----X----	
4.000	Tesorería	
	a Period: Intereses a cobrar	4.000

En ambos ejemplos la periodificación puede hacerse lineal o financieramente. Si se periodifica financieramente la corrección del precio de adquisición es automática, a diferencia de lo que ocurre si la periodificación es lineal. La redacción propuesta inicialmente de la Circular 6/1994 no establecía cuándo periodificar la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso, sin embargo la redacción final de la Circular 6/1994 que modificó a la Circular 4/91 señala que se hará mensualmente, referencia temporal a nuestro juicio acertada. Al ser la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso una parte del rendimiento, se deberá periodificar en la misma fecha que los cupones y considerarse como intereses. Contablemente, se podría registrar bien en cuentas separadas sin modificar el importe de la cuenta representativa de los valores, bien en la cuenta representativa de los valores. La Circular ha elegido esta segunda alternativa que tiene la ventaja de facilitar la contabilización al registrarse en la misma cuenta, sin embargo tiene el inconveniente de proporcionar una menor información: no resulta posible conocer en todo momento cual fue el coste del valor

negociable y cuáles han sido las diferencias devengadas hasta la fecha.

Una gestión dinámica de los títulos implica un recálculo del coste medio después de cada operación de compra, como vemos en el siguiente ejemplo:

EJEMPLO 3. La cartera de inversión ordinaria de la entidad de crédito "FSA" presenta el siguiente movimiento:

1-1-97. "FSA" compra una obligación (ref. A) de 100.000 u.m. de valor nominal cuyo tipo de interés es 10% pagadero por meses vencidos, siendo su precio de adquisición 125.000 u.m. y su vencimiento el 31-12-97.

1-2-97. "FSA" compra otra obligación (ref. A), siendo su precio de adquisición 90.000 u.m.

1-3-97. La entidad adquiere una nueva obligación (ref. A), siendo su precio de adquisición 95.000 u.m.

1-4-97. Una vez más adquiere una obligación (ref. A), el precio de adquisición es 110.000 u.m.

"FSA" realiza las siguientes anotaciones: (prescindimos de los posibles saneamientos)

1-1-97 Adquisición

125.000 Obligaciones: CIO		
	a Tesorería	125.000

1-2-97 Periodificación, cobro y adquisición

Periodificación diferencia entre valor reembolso y precio adq.: -2.083

$(100.000 - 125.000) / 12$

Intereses explícitos: 833

$100.000 * 10\% * 1/12$

2.083 Rtado cart.inv. ord:intereses	
a Obligaciones:CIO	2.083
-----x-----	
833 Tesorería	
a Rtado cartera inversión ord:intereses	833
-----x-----	
90.000 Obligaciones:CIO	
a Tesorería	90.000

1-3-97 Periodificación, cobro y adquisición

Coste medio obligación (ref. A): 106.459

$$(125.000+90.000-2.083)/2$$

Periodif. diferencia entre valor reemb. y prec. adquisic.: -1.174

$$((100.000-106.459)/11)* 2 obligaciones$$

Intereses explícitos: 1.666

$$833*2$$

1.174 Rtado cart. inv. ord. :intereses	
a Obligaciones: CIO	1.174
-----x-----	
1.666 Tesorería	
Rtado cart. inv ordi.:intereses	1.666
-----x-----	
95.000 Obligaciones: CIO	
a Tesorería	95.000

1-4-97 Periodificación, cobro y adquisición

Coste medio obligación (Ref. A): 102.248

$$(125.000+90.000+95.000-2.083-1.174)/3$$

Periodificac. diferencia entre valor reemb. y prec. adquis.: -674

$$((100.000-102.248)/10)*3 obligaciones$$

Interés explícito:

2.499

833\*3

674 Rtado cart.inv. ord.:intereses		
	a Obligaciones: CIO	674
	-----X-----	
2.499 Tesorería		
	a Rtado cart. inv. ord.:intereses	2.499
	-----X-----	
110.000 Obligaciones: CIO		
	a Tesorería	110.000

1-5-97 y siguientes meses. Periodificación y cobro

Coste medio obligación (Ref. A):

104.017

$(125.000+90.000+95.000+110.000-2.083-1.174-674)/4$

Periodificación diferencia entre valor reemb. y prec. adquis.:

-1.785

$((100.000-104.017)/9)*4$  obligaciones

Intereses explícitos:

3.332

833\*4

1.785 Rtado cart. inver.ord.:intereses		
	a Obligaciones:CIO	1.785
	-----X-----	
3.332 Tesorería		
	a Rtado cart.inv.ord.:intereses	3.332
	-----X-----	

El análisis del saneamiento de los valores de esta cartera vamos a realizarlo en dos fases, en la primera analizaremos cómo calcular el importe de las diferencias que se producen en los distintos valores, en la segunda analizaremos qué importe se debe sanear y cómo registrar el saneamiento. En relación a la primera fase, llamando:

A: Precio de mercado<sup>12</sup>

F: Cupón corrido<sup>13</sup>

G: Precio adquisición corregido

I: Importe resultante de aplicar criterios valorativos racionales admitidos en la práctica.

Atendiendo a la Circular 4/91, se deberán calcular las siguientes diferencias:

1) Valores cotizados

1.1) Con rendimiento implícito

$A - G$
---------

1.2) Con rendimiento explícito

$(A - F) - G$
---------------

2) Valores no cotizados

El saneamiento de los valores no cotizados, tanto con rendimiento explícito como implícito, no aparece recogido expresamente en la Circular 4/91, pudiendo surgir la duda de si es necesario sanear estos valores. Si atendemos al principio de prudencia<sup>14</sup>, podemos deducir la necesidad del saneamiento, motivo por el cual debemos acudir subsidiariamente al PGC. Según la norma 8ª del PGC, tratándose de valores negociables no admitidos a cotización en un mercado secundario organizado figurarán en el balance por su precio de adquisición. No obstante, cuando el precio de adquisición sea superior al importe que resulte de aplicar criterios valorativos racionales admitidos en la práctica, se dotará la correspondiente provisión por la diferencia existente.

En relación a estos criterios nos surge una cuestión: ¿qué hechos deberían originar la dotación de una provisión? Podría responderse que sólo los deterioros en la calidad crediticia. Nosotros responderíamos que deberían incluirse no sólo los

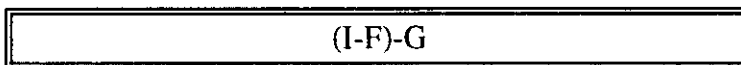


incrementos en el riesgo de fallo sino también en el tipo de interés de mercado y otros factores pertinentes, tal como el riesgo de cambio, etc.

#### 2.1) Con rendimiento implícito



#### 2.2) Con rendimiento explícito



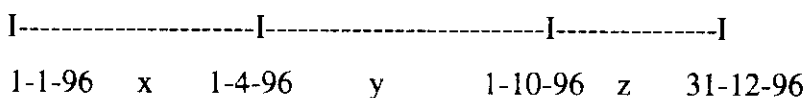
Si los valores están vendidos con compromiso de recompra, la diferencia sólo afectará a partir del momento en que se recompren los valores porque las pérdidas previsibles sólo afectarán a partir del momento de la recuperación de los valores. Supongamos por ejemplo que la entidad de crédito "F S.A." adquiere el 1-1-96 una letra al 85%, que incluye en la cartera de inversión ordinaria. Las características de la letra son las siguientes:

Valor nominal: 100.000 u.m.

Fecha de emisión: 1-1-96

Fecha de reembolso: 31-12-96

Transcurrido un trimestre, la letra cotiza al 86,95%, enajenándose en esta fecha con pacto de recompra el 1-10-96. Gráficamente:



x= 3 meses

y= 6 meses

z= 3 meses

La diferencia a calcular sería:

1ª solución.

Diferencia entre val.reemb. y precio de adqu.devengada el 1-4-96:	3.750
$(100.000-85.000)*3/12$	
G. Precio adquis.corregido 1-4-96:	88.750
$85.000+3.750$	
A: Precio de mercado 1-4-96:	86.950 <sup>15</sup>
$86,95\% \ 100.000$	
Ponderación:	3/9
$z/(y+z)$	
Importe de la diferencia: $3/9(A-G)$	-600
$3/9(86.950-88.750)$	

2ª solución.

Diferencia entre val.reembolso y prec.adquis.devengado el 1-10-96:	11.250
$(100.000-85.000)*9/12$	
G. Precio adquisic. corregido:	96.250
$85.000+11.250$	
Cotización esperada el 1/10/96:	95,43%
$100(1+0,0157)^{-3}$	
A: Precio de mercado esperado el 1/10/96:	95.430
$95,43\% \times 100.000$	
Importe de la diferencia: A-G	-820
$95.430-96.250$	

En este ejemplo podemos ver que al no especificar la Circular 4/91 cómo calcular la parte proporcional se podrá calcular lineal o financieramente, suponiendo en el último caso que en la fecha de recompra se mantiene el tipo de interés de mercado.

Una vez analizado cómo calcular las diferencias correspondientes a los distintos valores, pasemos a la segunda fase en la que analizaremos qué importe se debe sanear

y cómo registrar el saneamiento. El importe a sanear será el importe de las diferencias netas negativas, es decir, las diferencias negativas compensadas con las diferencias positivas de valores de esta cartera cuya negociación sea ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales; siendo la redacción propuesta inicialmente en la Circular 6/1994 más rígida al exigir además que para compensar diferencias los valores debían ser del mismo emisor, sin embargo no fue ésta la redacción que finalmente modificó a la Circular 4/91. Contra esta compensación de diferencias negativas con diferencias positivas podría alegarse que puede oscurecer la necesidad de reconocer pérdidas previstas; además de hacer más difícil el análisis de los cambios en el riesgo de crédito, porque la pérdida estimada no es específica de deudores concretos. Por el contrario, puede defenderse esta compensación señalando que algunas entidades ven su inversión en diferentes activos como un único activo: la cartera; aunque esperan que algunos activos individuales originen pérdidas, aceptan esas pérdidas porque los flujos esperados totales de la cartera, después de reducir las pérdidas, son satisfactorios. Esta compensación reduce también la invitación a la venta selectiva de elementos apreciados.

Sobre cómo registrar el saneamiento vamos a realizar varias consideraciones. En primer lugar, el importe a sanear, como norma general, no se llevará a Pérdidas y Ganancias, hasta la enajenación de los valores, sino a una cuenta de periodificación, la contrapartida de ese apunte será el fondo de fluctuación de valores. Podría surgirnos la duda, ante la falta de referencia concreta y en base al principio de prudencia, sobre si dicho tratamiento contable es aplicable a los valores no cotizados, es decir, si se debe diferenciar entre valores cotizados y no cotizados, llevándose las diferencias negativas de los valores no cotizados directamente a la cuenta de Pérdidas y Ganancias. Nuestra opinión es que el tratamiento contable de los valores cotizados resulta aplicable a los valores no cotizados. No obstante, tanto para los valores cotizados como no cotizados, podrán realizarse los saneamientos, total o parcialmente, con cargo a resultados, particularmente cuando los cambios en los mercados se prevean duraderos. En cualquier caso, el importe del saneamiento reducirá, según indica el apartado 1i) de la norma 9ª de la Circular 5/1993 del Banco de España, el importe de los recursos propios a la hora de calcular el coeficiente de solvencia. Las pérdidas implícitas, como vemos, no siempre

afectarán a la cuenta de pérdidas y ganancias pero siempre disminuirán los recursos propios, disminución importante al estar las entidades sujetas a unas exigencias mínimas de recursos propios en función del riesgo asumido.

En segundo lugar, el fondo de fluctuación de valores recoge al final de cada trimestre el importe de las diferencias netas negativas, no siendo asignable a ningún valor concreto y debiéndose corregir trimestralmente.

En tercer lugar, los beneficios en las enajenaciones se corrigen cuando se producen, dotándose una provisión a integrar en el fondo de fluctuación de valores por su importe. Con este tratamiento parece que no se irá deteriorando la calidad media de los títulos, al desincentivar las ventas de valores que originan plusvalías y la conservación de los títulos que originan minusvalías.

En cuarto lugar, las disminuciones del fondo se harán primeramente con abono a la cuenta de periodificación y el resto, si lo hubiera, se considerará beneficios. Estos beneficios, sin embargo, volverán a integrarse en el fondo si en el mismo ejercicio se incrementan las diferencias netas negativas.

En quinto lugar deberá considerarse el saneamiento correspondiente a los valores prestados, aun cuando se han dado de baja de la cartera. Para estos valores, creemos que el saneamiento debe calcularse atendiendo a la fecha de recuperación de los mismos, de manera uniforme a lo visto para los valores vendidos con compromiso de recompra.

Veamos un ejemplo para facilitar la comprensión de los saneamientos de los valores de esta cartera.

**EJEMPLO 4.** La cartera de inversión ordinaria de la entidad de crédito "F, S.A." el 1-4-96 está formada por los siguientes valores:

- Una obligación (ref.A) de 200.000 u.m. de valor nominal.  
 Precio adquisición: 200.000 u.m.  
 Valor reembolso: 200.000 u.m.  
 Fecha adquisición: 1-1-95  
 Fecha de emisión: 1-1-91  
 Rentabilidad: 6%, pagadera por semestres vencidos
- Una obligación (ref.B) de 150.000 u.m. de valor nominal.  
 Precio adquisición: 150.000 u.m.  
 Valor reembolso: 150.000 u.m.  
 Fecha adquisición: 1-1-95  
 Fecha de emisión: 1-1-92  
 Rentabilidad: 5,5%, pagadera por semestres vencidos
- Una obligación (ref.C) de 125.000 u.m. de valor nominal.  
 Precio adquisición: 125.000 u.m.  
 Valor reembolso: 125.000 u.m.  
 Fecha adquisición: 1-1-95  
 Fecha de emisión: 1-1-93  
 Rentabilidad: 5%, pagadera por semestres vencidos
- Una obligación (ref.D) de 125.000 u.m. de valor nominal.  
 Precio adquisición: 125.000 u.m.  
 Valor reembolso: 125.000 u.m.  
 Fecha adquisición: 1-1-95  
 Fecha de emisión: 1-1-94  
 Rentabilidad: 4,5%, pagadera por semestres vencidos

La entidad el 31-12-95 calculó unas diferencias negativas totales por importe de 28.000 u.m., no dándose diferencias positivas. El 1-4-96 la situación es la siguiente (en u.m.):

Valores	Precio ad. corregido <sup>16</sup>	Precio de mercado
obligación (ref. A)	200.000	213.000
obligación (ref. B)	150.000	154.063
obligación (ref.C)	125.000	111.563
obligación (ref.D)	125.000	106.406

El 1-5-96 vende la obligación (ref.C) por 122.000 u.m., y el 1-7-96 vende la obligación (ref.B) en 170.000 u.m. La situación en esta última fecha es la siguiente:

Valores	Precio ad. corregido	Precio de mercado
obligación (ref. A)	200.000	215.000
obligación (ref. D)	125.000	100.000

El 1-10-96 la situación es la siguiente:

Valores	Precio ad. corregido	Precio de mercado
obligación (ref. A)	200.000	225.000
obligación (ref. D)	125.000	79.406

Seguendo la Circular 4/91 se deberá realizar:

F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.A) 3.000

$$200.000 \times 6\% \times 3/12$$

F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.B) 2.063

$$150.000 \times 5,5\% \times 3/12$$

F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.C) 1.563

$$125.000 \times 5\% \times 3/12$$

F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.D)	1.406
125.000 x 4,5% x 3/12	

Cálculo de las diferencias el 1-4-96:

Diferencia Oblig (ref. A): (A-F)-G	10.000
(213.000-3.000)-200.000	
Diferencia Obliga (ref. B): (A-F)-G	2.000
(154.063-2.063)-150.000	
Diferencia Obligac (ref.C): (A-F)-G	-15.000
(111.563-1.563)-125.000	
Diferencia Obligación (ref. D): (A-F)-G	-20.000
(106.406-1.406)-125.000	

El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se hará como sigue:

Diferencias negativas:	-35.000
-15.000-20.000	
Diferencias positivas:	12.000
10.000+2.000	
Diferencias netas negativas (importe a sanear):	-23.000
-35.000+12.000	

Variación fondo fluctuación=23.000-28.000= -5.000<sup>17</sup>

5.000 Fondo fluctuación de valores	
a Periodif.: Diferencias valoración	5.000

1-5-96 Venta obligación (ref.C)

Intereses devengados y no vencidos el 1-5-96:	2.083
125.000 x 5% x 4/12	

122.000 Tesorería	
5.083 Rtado cart.inv.ord.:pérdida	
a Period:Intereses a cobrar	2.083
a Obligación (ref. c)(cart.inv.ord.)	125.000

1-7-96 Venta obligación (ref. B)

170.000 Tesorería	
a Obligación (ref.B)(cart.inv.ord.)	150.000
a Rtado cart.inv.ord.:beneficio	20.000
----x----	
20.000 Rtado cart.inv.ord.:Dotación fondo	
a Fondo de fluctuación de valores	20.000

Cálculo de las diferencias el 1-7-96

Diferencia obligac (ref.A): (A-F)-G 15.000  
 (215.000-0)-200.000

Diferencia obligc (ref D): (A-F)-G -25.000  
 (100.000-0)-125.000

El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se hará como sigue:

Diferencias negativas: -25.000

Diferencias positivas: 15.000

Diferencias netas negativas (Importe a sanear): -10.000

-25.000+15.000

Variación fondo fluctuación=10.000-(23.000+20.000)=-33.000



33.000 Fondo fluctuación valores	
a Periodif:diferencias valoración	23.000
a Rtado cart.inv.ord:dotación fondo	10.000

F: Cupón corrido el 1-10-96. Oblig.(ref.A) 3.000

$$200.000 \times 6\% \times 3/12$$

F: Cupón corrido el 1-10-96. Oblig.(ref.D) 1.406

$$125.000 \times 4,5\% \times 3/12$$

Cálculo de las diferencias el 1-10-96:

Diferencia obligac (ref A): (A-F)-G 22.000

$$(225.000-3.000)-200.000$$

Diferencia Obligac (ref.D): (A-F)-G -47.000

$$(79.406-1.406)-125.000$$

El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se hará como sigue:

Diferencias negativas: -47.000

Diferencias positivas: 22.000

Diferencias netas negativas (Importe a sanear): -25.000

$$-47.000+22.000$$

$$\text{Variación fondo fluctuación}=25.000-10.000=15.000$$

10.000 Rtado cart.inv.ord.:dotación fondo	
5.000 Periodificación:dif.valoración	
a Fondo fluctuación valores	15.000

El nuevo apartado que, como vimos, añadió la Circular 5/1997 a la Circular 4/91 se refiere a los bonos segregables, consecuencia de su puesta en marcha en nuestro país. El origen de estos bonos podemos encontrarlo en los Estados Unidos en 1982, como señala Gregory y Livingston (1995, P.183), correspondiendo la iniciativa en Europa a Francia en 1991, según Clermont-Tonnerre (1995, P.156). En el caso español, el Real

Decreto 38/1997, en el apartado d) de su artículo 2º, establece que el Ministro de Economía y Hacienda, a efectos de la negociación de la Deuda del Estado en los mercados secundarios, podrá autorizar la segregación del principal y cupones de determinadas emisiones, así como su posterior reconstitución. El 1 de julio de 1997, siguiendo este Real Decreto, las emisiones de bonos segregables fueron puestas en marcha en nuestro país, además de realizar el Tesoro a partir del mes de septiembre de dicho año subastas para canjear los tradicionales bonos por títulos segregables.

En el caso concreto de los bonos y obligaciones del Estado, manifiesta Portugal (1997, P.39), la segregación se concreta en la anotación por separado de cada uno de los cupones y del principal en la Central de Anotaciones del Banco de España. En consecuencia, el establecimiento del mercado de bonos segregables no supone la emisión de un nuevo tipo de valores por parte del Tesoro, sino consiste en incrementar las posibilidades de negociación en el mercado secundario de los instrumentos de deuda existentes.

En los bonos segregables o strips (separated trading of registered interest and principal of securities) podrá negociarse por separado el principal y los intereses de los mismos. Resultará así posible transformar el bono segregable, valor con rendimiento explícito, en bonos cupón cero, bonos sin ningún cupón explícito viniendo la retribución dada por la diferencia entre su precio de adquisición y el de su venta o amortización; es decir valores con rendimiento implícito, uno por cada flujo de caja esperado del bono segregable. La reconstrucción del bono original a partir de los bonos cupón cero, resulta también posible.

Supongamos por ejemplo un bono segregable con las siguientes características:

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2001

Valor nominal: 100.000 u.m.

Precio de adquisición: 100.000 u.m.

Valor de reembolso: 100.000 u.m.

Interés: 7%, pagadero por anualidades vencidas

Contablemente por la adquisición:

100.000 Bono segregable: Cart.inv.ord.	
a Tesorería	100.000

Su segregación da lugar a los siguientes cuatro activos cupón cero:

- Activo nº1

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-99

Valor nominal: 7.000 u.m.

- Activo nº2

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2000

Valor nominal: 7.000 u.m.

- Activo nº3

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2001

Valor nominal: 7.000 u.m.

- Activo nº 4

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2001

Valor nominal: 100.000

Contablemente:

Valor contable activo nº1=  $7.000(1+0,07)^{-1} = 6.542$

Valor contable activo nº2=  $7.000(1+0,07)^{-2} = 6.114$

Valor contable activo nº3=  $7.000(1+0,07)^{-3} = 5.714$

Valor contable activo nº4=  $100.000(1+0,07)^{-3} = 81.630$

6.542	Bono nº 1: cart.inv.ord.	
6.114	Bono nº 2: cart.inv.ord.	
5.714	Bono nº 3: cart.inv.ord.	
81.630	Bono nº 4: cart.inv.ord.	
	a Bono segregable: cart.inv.ord.	100.000

Las modificaciones introducidas por la Circular 6/1994 en la Circular 4/91 fueron importantes, como resumimos en los siguientes puntos:

### 1. VALORES RECOGIDOS

La cartera de inversión ordinaria recoge valores de renta fija y variable, la cartera de inversión recogía sólo valores de renta fija.

### 2. RESULTADOS CONTABLES

La cartera de inversión ordinaria origina sólo beneficios y quebrantos financieros, la cartera de inversión podía originar también beneficios y quebrantos extraordinarios.

### 3. VALORES CON RENDIMIENTO IMPLÍCITO

Todos los valores de renta fija de la cartera de inversión ordinaria se contabilizan igual, sin distinguir entre valores con rendimiento implícito y restantes valores. La cartera de inversión distinguía entre los valores con rendimiento implícito y los restantes valores.

En efecto, la Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994, señalaba que para la contabilización de los valores con rendimiento implícito se estaba a lo dispuesto en la norma sobre activos tomados a descuento. La norma sobre activos tomados a descuento, apartado 2 de la norma 3ª de la Circular 4/91, distinguía a efectos de su contabilización dos tipos de valores: los valores con plazo original no superior a

doce meses y los valores con plazo superior a doce meses. Si los valores tenían un plazo original no superior a doce meses se registraban por su valor de reembolso, contabilizándose la diferencia entre el importe contabilizado y el precio pagado en cuenta compensatoria hasta que el activo desapareciera del balance. Si el plazo original era superior a doce meses se registraban por el precio de adquisición. El plazo original a que se refería la norma citada era equivalente al de emisión del respectivo valor, según la Contestación del Banco de España a la consulta nº 1 de CECA; la diferencia estaba, por lo tanto, en el plazo de emisión, independientemente del plazo remanente de los valores.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "F, S.A." suscribía el 1 de enero de 1.993 una letra al 93% incluyéndola en su cartera de inversión, siendo el tipo de interés de mercado constante durante el año 1.993. Las características de la letra eran las siguientes:

Fecha de emisión: 1-1-93

Fecha de reembolso: 31-12-93

Valor nominal: 100.000 u.m.

Los asientos a realizar serían:

1-1-93. Adquisición:

100.000	Letra: cartera de inv.	
	a Tesorería	93.000
	a Cta.transitoria:Ptos.antic.	7.000

Mensualmente periodificaba, realizando:

Int. implícitos: 7.000

100.000-93.000

Int. implícitos devengados mensualmente: 583,33

7.000/12

583,33	Periodif.: Int. a cobrar	
	a Rtdo.cart.inv.:inter.	583,33

31-12-93. Reembolso:

100.000	Tesorería	
	a Letra: Cart.inv.	100.000
	-----X-----	
7.000	Cta.transitoria:Ptos.anticipados	
	a Periodif: Int.a cobrar	7.000 <sup>18</sup>

Esta contabilización podía justificarse porque en el momento en que se realiza la inversión nace el derecho a recibir el valor de reembolso y será recibido en un breve plazo de tiempo, además, al mantenerse la cuenta compensatoria hasta que el activo desaparezca del balance, conoceremos el valor total de los intereses. Ahora bien, siguiendo esta justificación, las adquisiciones de activos a descuento que su plazo original sea superior a un año, pero que en el momento de la compra su plazo residual sea inferior, deberían contabilizarse a valor de reembolso, sin embargo, según la Circular 4/91 se hacía a precio de adquisición; es decir, la Circular 4/91 no utilizaba un criterio de valoración homogéneo.

#### 4. PERIODIFICACIÓN

Deberá siempre periodificarse en los valores de la cartera de inversión ordinaria la diferencia existente entre el valor de reembolso y el precio de adquisición; dicha diferencia no se periodificaba en los valores de la cartera de inversión, cuando se trataba de valores cotizados cuyo precio de adquisición fuera mayor que el valor de reembolso y la entidad periodificaba los intereses linealmente. Además los valores no cotizados cuyo precio de adquisición fuera mayor que el valor de reembolso de la cartera de inversión, se valoraban a valor de reembolso; mientras todos los valores de la cartera

de inversión ordinaria se valoran a precio de adquisición corregido.

Así en el EJEMPLO 1 propuesto en este epígrafe, debería distinguirse, consecuencia de la prohibición de contabilizar los no cotizados por importe superior al de reembolso, prohibición recogida en la Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994, dos casos: valores cotizados en mercados secundarios y valores no cotizados. Como señalaba Pedraja (1992, P.258), aunque expresamente no haya distinción entre clases de valores, es claro que la norma sólo afecta a los de rendimiento explícito, pues los valores tomados a descuento no pueden, por propia naturaleza, adquirirse por encima del valor de reembolso.

Caso A) La obligación cotiza en mercados secundarios.

Si "F S.A." periodifica financieramente:

$$105 = 6(1+i)^{-6} + 6(1+i)^{-12} + 100(1+i)^{-12}; i(\text{mensual})=0,5543\%$$

Fecha	(P.adquis.) - (corrección)	Int.devengad	Int.a cobrar	Corrección
1-2-96	104.582	582	1.000	-418
1- -96	104.167	585	1.000	-415
1-4-96	103.755	588	1.000	-412
1-5-96	103.347	592	1.000	-408
1-6-96	102.942	595	1.000	-405
1-7-96	102.540	598	1.000	-402

Contablemente el primer semestre:

1-1-96 Adquisición:

105.000 Oblig.: cart.inv.	
a Tesorería	105.000

1-2-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión: Int	582
a Periodif.: Corrección precio adquisic.	418

1-3-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión: Int	585
a Periodif.: Corrección precio adquisición	415

1-4-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión: Int	588
a Periodif.: Corrección precio adquisición	412

1-5-96 Periodificación:

1.000 Periodi: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión: Int	592
a Periodif.: Corrección precio adquisición	408



1-6-96 Periodificación:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	595
a Periodif.:Corrección precio adquisición	405

1-7-96 Periodificación y cobro de intereses:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	598
a Periodif.:Corrección precio adquisición	402
----X----	
6.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar	6.000

Si "FSA" periodifica linealmente:

Fecha	Precio adquisición	Intereses deveng.	Intereses a cobrar
1-2-96	105.000	1.000	1.000
1-3-96	105.000	1.000	1.000
1-4-96	105.000	1.000	1.000
1-5-96	105.000	1.000	1.000
1-6-96	105.000	1.000	1.000
1-7-96	105.000	1.000	1.000

Contablemente:

1-1-96 Adquisición

105.000 Obligaciones:Cartera inversión	
a Tesorería	105.000

Mensualmente periodificará realizando el siguiente asiento:

1.000 Periodificación:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:intereses	1.000

1-7-96 Cobro

6.000 Tesorería	
a Periodificación:intereses a cobrar	6.000

Caso B) La obligación no cotiza en mercados secundarios

Si "FSA" periodifica financieramente, contablemente:

1-1-96 Adquisición

100.000 Obligaciones:Cartera inversión	
5.000 Periodif.:Corrección precio adquisición	
a Tesorería	105.000

1-2-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	582
a Periodif.:Corrección precio adquisic.	418

1-3-96 Periodificación:

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	585
a Periodif.:Corrección precio adquisición	415

1-4-96 Periodificación:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	588
a Periodif.:Corrección precio adquisición	412

1-5-96 Periodificación:

1.000 Periodi:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	592
a Periodif.:Corrección precio adquisición	408

1-6-96 Periodificación:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	595
a Periodif.:Corrección precio adquisición	405

1-7-96 Periodificación y cobro de intereses:

1.000 Period:Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión:Int	598
a Periodif.:Corrección precio adquisición	402
----x----	
6.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar	6.000

Si "FSA" periodifica linealmente, contablemente:

1-1-96 Adquisición

100.000 Obligaciones: Cartera inversión	
5.000 Periodif.: Corrección precio adquisición	
a Tesorería	105.000

Mensualmente periodificará realizando el siguiente asiento:

Corrección mensual 416,67  
5.000/12

1.000 Period: Intereses a cobrar	
a Rtado cartera inversión: Int	583,33
a Periodif.: Corrección precio adquisic.	416,67

1-7-96 Cobro de intereses:

6.000 Tesorería	
a Period: Intereses a cobrar	6.000

En el EJEMPLO 2 propuesto en este epígrafe, al ser el precio de adquisición menor que el valor de reembolso, la Circular 4/91 no obligaba a distinguir entre valores cotizados y no cotizados. Si "F S.A." periodifica financieramente, en el primer semestre se haría:

$$94 = 4(1+i)^{-6} + 4(1+i)^{-12} + 100(1+i)^{-12}; i(\text{mensual}) = 1,2\%$$

Fecha	Intereses deven.	Int. explícitos	Int. implícitos
1-2-96	1.128	667	461
1-3-96	1.142	667	475
1-4-96	1.155	667	488
1-5-96	1.169	667	502
1-6-96	1.183	667	516
1-7-96	1.197	667	530

1-1-96 Adquisición:

94.000 Oblig.: cart.inv.	
a Tesorería	94.000

1-2-96 Periodificación:

667	Period: Intereses a cobrar(expl)	
461	Period: Intereses a cobrar(impl)	
	a Rtado cart.inversión:Int	1.128

1-3-96 Periodificación:

667	Period: Intereses a cobrar(expli)	
475	Period: Intereses a cobrar(impli)	
	a Rtado cartera inversión:Int	1.142

1-4-96 Periodificación:

667	Period:Intereses a cobrar(expli)	
488	Period:Intereses a cobra(impli)	
	a Rtado cartera inversión:Int	1.155

1-5-96 Periodificación:

667 Period:Intereses a cobrar(explic)	
502 Period:Intereses a cobra(implíc)	
a Rtado cartera inversión:Int	1.169

1-6-96 Periodificación:

667 Period:Intereses a cobrar(expli)	
516 Period:Intereses a cobra(implíc)	
a Rtado cartera inversión:Int	1.183

1-7-96 Periodificación y cobro de intereses:

667 Period:Intereses a cobrar(expli)	
530 Period:Intereses a cobra(impli)	
a Rtado cartera inversión:Int	1.197
----X----	
4.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar(explic)	4.000

Si "F S.A." periodifica linealmente:

Fecha	Int.explic.devengados	Int.impl.devengados
1-2-96	667	$(100.000-94000)/12$ $\approx 500$
1-3-96	667	500
1-4-96	667	500
1-5-96	667	500
1-6-96	667	500
1-7-96	667	500

Contablemente el primer semestre:

1-1-96 Adquisición:

94.000 Oblig.: cart.inv.	
a Tesorería	94.000

Mensualmente periodificación:

667	Period: Intereses a cobrar(expl)	
500	Period:Intereses a cobrar(implic)	
	a Rtado cart.inversión:Int	1.167

1-7-96 Cobro de intereses:

4.000 Tesorería	
a Period:Intereses a cobrar(explic)	4.000

En ambos ejemplos, como vemos, la periodificación podía hacerse lineal o financieramente. Tanto al periodificar lineal como financieramente, además de los intereses explícitos se periodificaba la diferencia entre el valor de reembolso y el precio de adquisición, excepto cuando se trataba de valores cotizados cuyo precio de adquisición fuese mayor que el valor de reembolso y se periodificase linealmente. Observamos además que la valoración siempre era a precio de adquisición, salvo en valores no cotizados cuyo precio de adquisición fuera mayor que el valor de reembolso; en este último caso la valoración era el valor de reembolso.

## 5. GESTIÓN DINÁMICA

La contabilización de valores de la cartera de inversión ordinaria en una gestión

dinámica, es menos compleja que cuando se trataba de valores de la cartera de inversión. La explicación puede encontrarse en el hecho de que la cartera de inversión ordinaria siempre se valora a precio de adquisición corregido, por el contrario la cartera de inversión no se valoraba siempre igual.

Así el EJEMPLO 3 propuesto en este epígrafe se resolvería, atendiendo a la Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994, como sigue:

Caso A) La obligación cotiza en mercados secundarios

1-1-97 Adquisición

125.000 Obligaciones: Cart.inv.	
a Tesorería	125.000

1-2-97 Periodificación, cobro y adquisición

Intereses explícitos: 833

$$100.000 \cdot 10\% \cdot 1/12$$

833 Tesorería	
a Rtado cartera inversión:intereses	833
-----X-----	
90.000 Obligaciones Cart.inv.	
a Tesorería	90.000

1-3-97 Periodificación, cobro y adquisición

Coste medio obligación (Ref. A): 107.500

$$(125.000 + 90.000) / 2$$

Intereses explícitos: 1.666

$$833 \cdot 2$$



1.666 Tesorería	
a Rtado cart. inv.:intereses	1.666
-----X-----	
95.000 Obligaciones: Cart.inv.	
a Tesorería	95.000

1-4-97 Periodificación, cobro y adquisición

Coste medio obligación (Ref. A): 103.333

$(125.000+90.000+95.000)/3$

Interés explícito: 2.499

$833*3$

2.499 Tesorería	
a Rtado cart. inv.:intereses	2.499
-----X-----	
110.000 Obligaciones: Cart.inv.	
a Tesorería	110.000

1-5-97 y siguientes meses. Periodificación y cobro

Coste medio obligación (Ref. A): 105.000

$(125.000+90.000+95.000+110.000)/4$

Intereses explícitos: 3.332

$833*4$

3.332 Tesorería	
a Rtado cart.inv.:intereses	3.332

Caso B) La obligación no cotiza en mercados secundarios

1-1-97 Adquisición

100.000 Obligaciones: Cart.inv.	
25.000 Period.:Correc.prec.adquis.	
a Tesorería	125.000

1-2-97 Periodificación, cobro y adquisición

Periodificación diferencia entre valor reembolso y precio adq.: -2.083

$(100.000 - 125.000) / 12$

Intereses explicitos: 833

$100.000 * 10\% * 1/12$

2.083 Rtado cart.inv.:intereses	
a Period.:Correc.prec.adquis:	2.083
-----X-----	
833 Tesorería	
a Rtado cartera inversión:intereses	833
-----X-----	
90.000 Obligaciones:Cart.invrs.	
a Tesorería	90.000

1-3-97 Periodificación, cobro y adquisición

Al haber valores contabilizados a valor de reembolso y valores contabilizados a precio de adquisición al periodificar se debería diferenciar:

Valores con Padq > Valor reembolso:

Coste medio: 122.917

$125.000 - 2.083$

Periodif. diferencia entre valor reemb. y prec. adquisic.: -2.083

Valores con precio adquis. < Valor reembolso	
Coste medio:	90.000
Periodif. diferencia entre valor reemb. y prec. adquisic.:	909
$(100.000-90.000)/11$	
Intereses explícitos:	1.666
$833*2$	

2.083 Rtado cart. inv.:intereses	
a Period.:Correc. precio adquisic.	2.083
-----X-----	
909 Periodificación: Int. a cobrar (implícitos)	
a Rtado cart. inv.:intereses	909
-----X-----	
1.666 Tesorería	
a Rtado cart. inv.:intereses	1.666
-----X-----	
95.000 Obligaciones: Cart.inv.	
a Tesorería	95.000

#### 1-4-97 Periodificación, cobro y adquisición

Valores con Precio adquis. > Valor reembolso:	
Coste medio:	120.834
$125.000-2.083-2.083$	
Periodificac. diferencia entre valor reemb. y prec. adquis.:	-2.083
Valores con precio adquis. < Valor reembolso:	
Coste medio:	92.500
$(90.000+95.000)/2$	
Coste medio corregido con intereses implícitos	92.554
$(90.000+95.000+909)/2$	

Periodifica. diferencia entre valor reembolso y precio adquis.: 1.489  
 $((100.000-92.554)/10) * 2$  obligaciones

Interés explícito: 2.499  
 $833*3$

2.083 Rtado cart.inv.:intereses	
a Period.:corrección prec.adquis.	2.083
-----X-----	
1.489 Periodific:intereses a cobrar(implic)	
a Rtado.cart inv.:intereses	1.489
-----X-----	
2.499 Tesoreria	
a Rtado cart. inv.:intereses	2.499
-----X-----	
100.000 Obligaciones: Cart.inv.	
10.000 Period.:corrección prec.adquis.	
a Tesorería	110.000

1-5-97 y siguientes meses. Periodificación y cobro

Valores con precio adquis.>Valor reembolso:

Coste medio: 114.376  
 $(125.000+110.000-2.083-2.083-2.083)/2$

Periodificación diferencia entre valor reemb. y prec. adquis.: -3.195  
 $((100.000-114.376)/9)* 2$  obligaciones

Valores con precio adquisic.<Valor reembolso:

Coste medio: 92.500  
 Coste medio corregido con intereses implícitos: 93.699  
 $(90.000+95.000+909+1489)/2$

Periodificación diferencia entre valor reemb. y prec. adqu.: 1.400  
 $((100.000-93.699)/9) * 2$  obligaciones

Intereses explícitos: 3.332  
 $833*4$

3.195	Rtado cart. inver.:intereses	
	a Period.:Correc.prec.adquis	3.195
	-----X-----	
1.400	Periodific.inter.a cobrar(implícitos)	
	a Rtado cart.inv.:intereses	1.400
	-----X-----	
3.332	Tesorería	
	a Rtado cart.inv.:intereses	3.332

## 6. SANEAMIENTO

El saneamiento de la cartera de inversión presenta discrepancias con el saneamiento de la cartera de inversión ordinaria. Analicemos brevemente el saneamiento de la cartera de inversión antes de enumerar las citadas discrepancias.

El análisis del saneamiento de los valores de la cartera de inversión vamos a realizarlo, igual que hicimos con la cartera de inversión ordinaria, en dos fases; en la primera analizaremos cómo se calculaba el importe de las diferencias que se producían en los distintos valores, en la segunda analizaremos qué importe se debía sanear y cómo se registraba el saneamiento. En relación a la primera fase, llamando:

A: Precio de mercado<sup>19</sup>

B: Valor de reembolso

C: Cuenta transitoria: Productos anticipados

D: Cuenta de periodificación: Intereses a cobrar (implícitos)

E: Precio de adquisición

F: Cupón corrido<sup>20</sup>

G: Cuentas de periodificación: Corrección del precio de adquisición

H: Cuenta de periodificación: Intereses a cobrar (explícitos)

I: Importe resultante de aplicar criterios valorativos racionales admitidos en la práctica

Atendiendo a la Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994, se debían calcular las siguientes diferencias:

1) Valores cotizados

1.1) Con rendimiento implícito

1.1.a) Con plazo original no superior a 12 meses

$$A-(B-C+D)$$

1.1.b) Con plazo original superior a 12 meses

$$A-(E+D)$$

1.2) Con rendimiento explícito

1.2.a) Intereses periodificados financieramente, siendo el precio de adquisición mayor que el valor de reembolso

$$(A-F^{21})-(E-G)$$

1.2.b) Intereses periodificados linealmente, siendo el precio de adquisición mayor que el valor de reembolso

$$(A-F)-E$$

1.2.c) El precio de adquisición es menor o igual que el valor de reembolso

$$(A-F)-(E+D)$$

siendo  $D=0$ , cuando el precio de adquisición es igual al valor de reembolso.

## 2) Valores no cotizados

El saneamiento de los valores no cotizados, tanto con rendimiento explícito como implícito, no aparecía recogido expresamente en la Circular, debiéndose acudir subsidiariamente al PGC.

### 2.1) Con rendimiento implícito

#### 2.1.a) Con plazo original no superior a 12 meses

$$I-(B-C+D)$$

#### 2.1.b) Con plazo original superior a 12 meses

$$I-(E+D)$$

### 2.2) Con rendimiento explícito

#### 2.2.a) El precio de adquisición es mayor que el valor de reembolso

$$(I-F)-(B+G)$$

#### 2.2.b) El precio de adquisición es menor o igual que el valor de reembolso

$$(I-F)-(E+D)$$

siendo  $D=0$ , cuando el precio de adquisición es igual al valor de reembolso.

Una vez analizado cómo se calculaban las diferencias correspondientes a los distintos valores, pasemos a la segunda fase en la que analizaremos qué importe se debía sanear y cómo registrar el saneamiento. El importe a sanear era el importe de las diferencias negativas, es decir, no podían compensarse plusvalías de unos valores con minusvalías de otros. En relación a cómo se registraba el saneamiento, el importe a sanear, como norma general, se llevaba a pérdidas y ganancias, bien dando a los valores directamente de baja del activo, bien mediante la creación de un fondo de fluctuación de valores; este fondo de fluctuación de valores era asignable a los valores correspondientes.

De esta forma en el EJEMPLO 4 propuesto en este epígrafe, siguiendo la Circular 4/91 antes de ser modificada por la Circular 6/1994, se debería realizar:

F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.A)	3.000
$200.000 \times 6\% \times 3/12$	
F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.B)	2.063
$150.000 \times 5,5\% \times 3/12$	
F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.C)	1.563
$125.000 \times 5\% \times 3/12$	
F: Cupón corrido el 1-4-96. Oblig.(ref.D)	1.406
$125.000 \times 4,5\% \times 3/12$	
Cálculo de las diferencias el 1-4-96:	
Diferencia Oblig (ref. A): $(A-F)-(E+D^{22})$	10.000
$(213.000-3.000)-(200.000+0)$	
Diferencia Obliga (ref. B): $(A-F)-(E+D)$	2.000
$(154.063-2.063)-(150.000+0)$	
Diferencia Obligac (ref.C): $(A-F)-(E+D)$	-15.000
$(111.563-1.563)-(125.000+0)$	
Diferencia Obligación (ref. D): $(A-F)-(E+D)$	-20.000
$(106.406-1.406)-(125.000+0)$	



El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se haría como sigue:

Diferencias negativas(importe a sanear): -35.000

-15.000-20.000

Variación fondo fluctuación=35.000-28.000= 7.000

7.000 Rtado cart.inv:dotación fondo	
a Fondo fluctuación valores <sup>23</sup>	7.000

1-5-96 Venta obligación (ref.C)

Intereses devengados y no vencidos el 1-5-96: 2.083

$125.000 \times 5\% \times 4/12$

122.000 Tesorería	
15.000 Fondo fluctuación valores	
a Period:Intereses a cobrar	2.083
a Obligación (ref. c)(cart.inv.)	125.000
a Rtado cart.invr:beneficios	9.917

1-7-96 Venta obligación (ref. B)

170.000 Tesorería	
a Obligación (ref.B)(cart.inv.)	150.000
a Rtado cart.inv.:beneficio	20.000

Cálculo de las diferencias el 1-7-96

Diferencia obligac (ref.A): (A-F)-(E+D) 15.000

$(215.000-0)-(200.000+0)$

Diferencia obligc (ref D): (A-F)-(E+D) -25.000

$(100.000-0)-(125.000+0)$

El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se haría como sigue:

Diferencias negativas:(importe a sanear) -25.000

Variación fondo fluctuación=25.000-20.000=5.000

5.000 Rtado cart.inv:dotac.fondo	
a Fondo fluctuación valores	5.000

F: Cupón corrido el 1-10-96. Oblig.(ref.A) 3.000

$200.000 \times 6\% \times 3/12$

F: Cupón corrido el 1-10-96. Oblig.(ref.D) 1.406

$125.000 \times 4,5\% \times 3/12$

Cálculo de las diferencias el 1-10-96:

Diferencia obligac (ref A): (A-F)-(E+D) 22.000

$(225.000-3.000)-(200.000+0)$

Diferencia Obligac (ref.D): (A-F)-(E+D) -47.000

$(79.406-1.406)-(125.000+0)$

El cálculo del importe a sanear y el registro del saneamiento se haría como sigue:

Diferencias negativas:(importe a sanear) -47.000

Variación fondo fluctuación=47.000-25.000=22.000

22.000 Rtado cart.inv.:dotación fondo	
a Fondo fluctuación valores	22.000

Encontramos, en consecuencia, las siguientes discrepancias con el saneamiento de la cartera de inversión ordinaria:

6.1 El precio de mercado a tomar en consideración en la cartera de inversión, era la menor entre la cotización media del trimestre y la cotización del último día. El precio

de mercado a tomar en consideración en la cartera de inversión ordinaria será la cotización del último día, siendo la media de los últimos diez días cuando la primera no sea representativa.

6.2 En el saneamiento de la cartera de inversión ordinaria se regula expresamente el supuesto de valores vendidos con compromiso de recompra; en el saneamiento de la cartera de inversión no se regulaba expresamente este supuesto.

6.3 En los valores cotizados de la cartera de inversión ordinaria, se calcula la diferencia entre el valor de mercado y el precio adquisición corregido. En los valores cotizados de la cartera de inversión, se calculaba la diferencia entre el valor de mercado y el precio de adquisición si el precio de adquisición era mayor que el valor de reembolso y los intereses se periodificaban linealmente.

6.4 En la cartera de inversión, el importe a sanear era el importe calculado de diferencias negativas; en la cartera de inversión ordinaria será el importe de diferencias netas negativas. Así el preámbulo de la Circular 6/1994 indica que sin abandonar el principio general de saneamiento por el menor valor de mercado, tratamiento asimétrico que halla su justificación en la prudencia valorativa, se admiten ahora compensaciones de esas minusvalías por las plusvalías que puedan existir en otros valores que presenten mercados ágiles y profundos.

6.5 El importe a sanear en la cartera de inversión ordinaria se llevará generalmente a una cuenta de periodificación, en la cartera de inversión generalmente se llevaba a Pérdidas y Ganancias. Como señala el preámbulo de la Circular 6/1994, podrán llevarse la totalidad de los saneamientos netos, y no solo los que correspondan a la parte de la vida residual del valor que exceda de dos años, a una cuenta activa, en lugar de a resultados.

6.6 El importe a sanear se recoge en un fondo en la cartera de inversión ordinaria, en la cartera de inversión se podía recoger en un fondo o dar directamente de baja los valores.

6.7 El importe recogido en el fondo no es asignable a ningún valor concreto en la cartera de inversión ordinaria; este fondo si era asignable en la cartera de inversión.

6.8 En el saneamiento de la cartera de inversión ordinaria, se regula expresamente el supuesto de los valores prestados; en el saneamiento de la cartera de inversión, no se regulaba expresamente este supuesto.

6.9 Si la venta de valores de la cartera de inversión ordinaria origina beneficios, se deberá dotar una provisión por dicho importe. Los beneficios en la venta de valores de la cartera de inversión no estaban sujetos a provisión.

6.10 El saneamiento de la cartera de inversión ordinaria originará menores oscilaciones en la cuenta de Pérdidas y Ganancias que el saneamiento de la cartera de inversión, consecuencia de las discrepancias señaladas.

#### **4.2 Los valores de renta variable de la cartera de inversión ordinaria**

Estos valores se registran siguiendo los apartados 2, 3 y 4 de la norma 28ª de la Circular 4/91. Según estos apartados, los valores de renta variable se registrarán en balance por su precio de adquisición, modificado, en su caso, por los saneamientos o por las regularizaciones legalmente establecidas. El valor contable de los títulos de renta variable no incluirá las sumas pendientes de desembolso hasta tanto no hayan sido reclamadas como dividendo pasivo por la sociedad emisora, ni la parte liberada con cargo a reservas de las emisiones suscritas. El importe de la venta de derechos de suscripción se disminuirá del valor contable de los valores correspondientes. No obstante, y cuando estos sean cotizados, podrá deducirse solamente el valor teórico de los derechos, calculado al precio de costo contable medio, y llevarse a pérdidas y ganancias la diferencia entre dicho valor y el importe recibido.

Los apartados citados de la Circular 4/91, nos permiten destacar los siguientes aspectos:

1) Las acciones de esta cartera se valoran a precio de adquisición, incluyendo, en su caso, los derechos de suscripción u opciones compradas. La Contestación del Banco de España a la consulta nº 2 de CECA, se refiere al alcance de la posible inclusión en el precio de adquisición de los "gastos inherentes a la compra que puedan integrarse en su valor de recuperación o de mercado" en el caso de valores cotizados. Según ésta, dichos gastos pueden incorporarse al costo, procediéndose en su caso, a los saneamientos oportunos si la incorporación de dichos importes supusieron unos valores medios de costo superiores a los de mercado. Su integración en el precio de coste implicaría la recuperación de los saneamientos si los precios de mercado se recuperasen.

2) El valor contable de las acciones no incluirá los importes pendientes de desembolso de los valores hasta que sean reclamados como dividendo pasivo por la sociedad emisora. Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "F SA" suscribe 2.000 acciones a la par en la constitución de "C SA". Si el capital social de "C SA" está formado por 2.000.000 de acciones de 1.000 u.m. de valor nominal, habiéndose exigido y desembolsado sólo un 25%, la anotación contable sería:

P adquisición: 500.000  
 $2.000 \times 1.000 \times 25\%$

500.000	Acciones de "C": Cart.inv.ord.	
	a Tesorería	500.000

Esta anotación podría criticarse por no registrar la verdadera posición de la entidad: no recoge el desembolso pendiente; sin embargo, podría defenderse al no poseer realmente la entidad esas acciones hasta que los desembolsos pendientes sean reembolsados, desembolsos que en ocasiones no llegan a exigirse. Para Pedraja (1996, P.274) esta contabilización se basa en el carácter contingente del desembolso, al que incluso podría no tener que hacerse frente, si así lo dispusiera la sociedad emisora. Por el contrario, Larriba (1992 b, P.830) entiende, al igual que Giner (1994, P.27) y Cervera (1994, P.78), que una deuda de esta naturaleza, aparte de que constituye una operación singular que tiene reforzadas las garantías de cobro en las disposiciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, es un pasivo sobre el que no caben dudas acerca de

su existencia, no reconocerlo contablemente significa no registrar en su totalidad los efectos de las transacciones en función de su naturaleza, al tiempo que supone una alteración de la imagen fiel del balance, no siendo suficiente su inclusión dentro de las cuentas de orden por tratarse de partidas que afectan directamente a la situación patrimonial y de tesorería del sujeto contable. Banegas y Santos (1993, P.226) también comparten esta última opinión, no obstante, entienden que las normas contables para entidades de crédito parten de una mayor prudencia valorativa de los activos, al ser mayores las repercusiones económicas y sociales que puede implicar una insolvencia no detectada en una entidad financiera.

3) Tampoco incluirá la parte liberada con cargo a reservas de las emisiones suscritas, cuya justificación podemos encontrarla en la pérdida de valor o "efecto dilución" que experimentan los valores.

4) La Circular no se refiere expresamente a los dividendos devengados y no vencidos en el momento de la adquisición. Si acudimos subsidiariamente a la norma de valoración 8ª del PGC, estos deberán excluirse del precio de adquisición; el problema consistirá en calcular los dividendos devengados. La respuesta a la consulta N° 7 hecha al ICAC (1991, P.104) puede servir de guía, según esta respuesta los dividendos devengados minorarán el precio de adquisición de la inversión realizada siempre que se genere el derecho a su percepción con anterioridad al momento de la adquisición.

5) En el caso de venta de los derechos preferentes prevalece el principio de prudencia. Por un lado, sólo se permite reconocer el resultado de la operación en valores cotizados, es decir, en aquellos valores donde el precio de venta es una magnitud más objetiva. Por otro lado, las pérdidas ocasionadas en la venta de derechos de valores no cotizados generalmente se recogerán al calcular el importe del saneamiento; por el contrario, los beneficios no serán recogidos normalmente hasta el momento de la venta de las respectivas acciones. Así, por ejemplo, supongamos que una entidad de crédito vende por 40.000 u.m. los derechos preferentes de suscripción de acciones no cotizadas de su cartera. Supongamos ahora dos posibles situaciones, en primer lugar, que el valor teórico de los derechos vendidos es 80.000 u.m.; en segundo lugar, que el valor teórico de los

derechos es 20.000 u.m. En ambos casos, el asiento contable realizado por la entidad sería:

40.000 Tesorería	
	a Acciones: CIO
	40.000

Ahora bien, si se da la primera situación, la pérdida generalmente se pondrá de manifiesto al sanear la cartera, como consecuencia de que la pérdida de valor experimentada por las acciones con la ampliación de capital será generalmente mayor que la reducción contabilizada. Si se da la segunda situación, aunque el valor contable sea menor que el valor teórico, dicha plusvalía no será recogida.

Los apartados 5 y 6 de la norma 28ª de la Circular 4/91, regulan el saneamiento de estos valores señalando que las entidades sanearán trimestralmente los valores cotizados, ajustando su valor al de cotización media del trimestre, o a la del último día si fuese inferior, bien por su baja directa del activo, que será preceptiva si las correcciones valorativas tuviesen carácter irreversible y constituyesen pérdidas realizadas, bien mediante la creación de un fondo de fluctuación de valores con cargo a la oportuna dotación en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este caso, si la cotización se recuperase dentro del coste contable de cada valor, se podrá disponer de aquel fondo de fluctuación. Las acciones y participaciones que no se coticen oficialmente se valorarán según el prudente arbitrio de la entidad, debiendo sanearse, mediante el mismo procedimiento contable que las cotizadas, cuando la empresa participada tenga activos ficticios o pérdidas, no sobrepasando, en ningún caso, el valor teórico deducido del balance de la empresa.

Conocidos los apartados 5 y 6, detengámonos en el saneamiento de estos valores tratando, en primer lugar, cómo calcular el importe de las diferencias que se producen en los valores y, en segundo lugar, qué importe se debe sanear y cómo registrar el saneamiento...

En relación al cálculo de las diferencias que se producen en los valores,

llamando:

A: Precio de mercado

B: Valor prudente, no sobrepasando en ningún caso el valor teórico deducido del balance de la empresa.

C: Precio de adquisición.

Las diferencias a calcular serán:

1. Valores cotizados

$A - C$
---------

2. Valores no cotizados

$B - C$
---------

En el cálculo de las diferencias de los valores no cotizados podemos hacer dos observaciones:

1) Cuando se adquiere un paquete de acciones de una empresa, normalmente el precio pagado supera el valor teórico de las acciones; estas plusvalías no son tomadas en consideración en el cálculo de las diferencias.

2) ¿Cuándo es necesario calcular estas diferencias en los valores no cotizados? El valor teórico necesario para el cálculo de las diferencias en los valores no cotizados parece razonable obtenerlo, si es posible, de un balance auditado, balance que será presentado normalmente una vez al año. Creemos por tanto que en los valores no cotizados el cálculo de las diferencias será anual, mientras que en los cotizados será trimestral. Ahora bien, si se tiene conocimiento a lo largo del ejercicio de una reducción del valor teórico de las acciones de la entidad participada, no habrá que esperar a la publicación del balance auditado para el cálculo de las diferencias en los valores no cotizados.

Tratemos, en segundo lugar, qué importe se debe sanear y cómo registrar el saneamiento. El importe a sanear será el importe calculado de diferencias negativas.



Contrariamente a los valores de renta fija, no se permite la compensación de diferencias entre valores que supondría reconocer plusvalías a algunos valores compensadas con minusvalías de otros.

El registro del saneamiento puede hacerse atendiendo a dos criterios: baja directa del activo o dotación de un fondo. Supongamos, por ejemplo, que la cartera de inversión ordinaria de la entidad de crédito "F SA" el 31-12-96 tiene la siguiente composición:

VALORES	PREC.ADQU.	VAL.NOMINAL	ADQUISICIÓN
Acción de "A SA"	8.000 u.m.	1.000 u.m.	25-10-96 en Bolsa
Acción de "B SA"	6.000 u.m.	1.000 u.m.	7-11-96 en Bolsa
Acción de "C SA"	4.000 u.m.	1.000 u.m.	5-12-96 en Bolsa

Se tiene además la siguiente información:

VALORES	COTIZAC. 31-12-96	COTIZACIÓN MEDIA TRIMEST.	OBSERVACIONES
Acc. de "A SA"	750 %	700 %	Pérdida irreversible
Acc. de "B SA"	650 %	710 %	-
Acc. de "C SA"	350 %	200 %	Pérdida reversible

El 31-12-96 se producen las siguientes diferencias:

Diferencia en acción de "A SA": A-C: 7.000-8.000	-1.000
Diferencia en acción de "B SA": A-C 6.500-6.000	500
Diferencia en acción de "C SA": A-C 2.000-4.000	-2.000
Diferencias negativas (importe a sanear):	-3.000

El registro del saneamiento podrá hacerse siguiendo uno de los dos criterios siguientes:

1º criterio

3.000	Result.cart.inv.ord.: Perd.	
	a Acc.de "A": cart.inv.ord.	1.000
	a Acc.de "C": cart.inv.ord.	2.000

2º criterio

2.000	Rtdo cart. inv.ord:Dotación	
	a Fondo fluct. valores rta vable	2.000
	-----X-----	
1.000	Rtdo. cart.inv.ord.: Perd.	
	a Acc. de "A": Cart.inv.ord.	1.000

Podría señalarse que el primer criterio al no permitir la disposición del fondo de fluctuación, mitiga las fluctuaciones en PyG. Nosotros, no obstante, preferimos el segundo porque si las correcciones valorativas no tienen el carácter de irreversible, son sólo estimaciones de hechos inciertos, estimaciones que pueden cambiar, siendo en este caso necesario el reconocimiento de las recuperaciones.

## 5. La cartera de inversión a vencimiento

La cartera de inversión a vencimiento no era recogida inicialmente en la Circular 4/91. La creación de esta cartera consideramos que es la principal modificación introducida por la Circular 6/1994 en la Circular 4/91.

De la lectura del apartado h) de la norma 8ª de la Circular 4/91, se deduce que esta cartera recoge exclusivamente valores de renta fija, pues los de renta variable no tienen un vencimiento definido, que la entidad decida, y demuestre documentalmente, mantener hasta su vencimiento. Al no señalarse plazo, en teoría recogerá valores de renta fija a corto y largo plazo.

¿Podría recogerse en esta cartera deuda convertible? No encontramos ninguna prohibición explícita, sin embargo, parece contradictoria la decisión de mantener deuda convertible hasta su vencimiento antes de tener la oportunidad de ejercer la opción de conversión. Este razonamiento se basa en que la clasificación de la deuda convertible en esta cartera, significaría que la entidad acepta los flujos de caja contractuales de la deuda convertible estipulados, incluido el reembolso del principal a su vencimiento; comportamiento ilógico en una inversión que generalmente soporta una tasa de interés más baja, al esperar el inversor beneficiarse de su opción de conversión.

Para poder mantener esta cartera es necesario una capacidad financiera adecuada, ante las posibles variaciones del tipo de interés. La propuesta inicial de la Circular 6/1994 indicaba que esa capacidad se presumirá cuando la entidad cuente con financiaciones vinculadas a los valores, o con excedentes pasivos cuya estabilidad y condiciones financieras proporcionen una cobertura apropiada del riesgo de interés de esa cartera. En la redacción definitiva de la Circular 6/1994, redacción que modificó la Circular 4/91, se ha desarrollado más este punto indicando que se presume que la entidad tiene capacidad para mantener esta cartera si la entidad cumple alguna de las tres condiciones recogidas en el apartado h) de la norma 8ª de la Circular 4/91.

Sobre la primera condición señalada, financiaciones vinculadas, nos puede surgir la duda de cuándo podemos entender que la financiación está vinculada a los valores. Pedraja (1996, P.285) señala dos condicionantes: *"a) Que el plazo de los pasivos vinculados sea igual o superior, pues sólo así la cartera podrá permanecer hasta vencimiento.*

*b) La vinculación debe quedar acreditada documentalmente desde el mismo momento del ingreso de los valores en la CIV. No tiene que ser necesariamente de contenido jurídico pero sí debe estar relacionada con la exigencia de la norma sobre <<de ión documentada>> a través del órgano correspondiente."*

La segunda condición, excedente neto de pasivos sobre activos de plazo residual e importe iguales o superiores al de esa cartera en el resto del balance, puede verificarse su cumplimiento con los siguientes pasos:

1º Paso. Distribución de los elementos atendiendo a su plazo residual.

2º Paso. Cálculo de los excedentes de pasivos en los diferentes plazos residuales.

Llamando:

AV: Activo a la vista

PV: Pasivo a la vista

AC: Activo a corto plazo

PC: Pasivo a corto plazo

AM: Activo a medio plazo

PM: Pasivo a medio plazo

AL: Activo a largo plazo

PL: Pasivo a largo plazo

AP: Activo permanente

PP: Pasivo permanente

Plazo	Excedente de pasivos
Vista	PV-AV
Corto	PC-AC
Medio	PM-AM
Largo	PL-AL
Permanente	PP-AP

NOTA: En el valor de los activos no se incluirá el valor de aquellos que se desean mantener a vencimiento.

3º Paso. Comparación de los excedentes de pasivos de plazo residual igual o superior al de los activos que se desean mantener a vencimiento con el valor de estos activos.

Un ejemplo facilitará su comprensión. Supongamos que la entidad de crédito "F S.A." presenta a 31-12-96 la siguiente situación patrimonial (en u.m.):

ACTIVO		PASIVO	
Caja	45	Entidades de crédito	65
Entidades de crédito	45	Débitos a clientes	190
Créditos sobre clientes	120	Capital y reservas	45
Obligaciones	60		
Activos materiales	30		
Total	300	Total	300

La entidad desea incluir las obligaciones en la cartera de inversión a vencimiento. Para verificar si cumple la segunda condición sobre capacidad de mantenimiento realiza:

1º Paso. Desglose por plazos residuales

Elemento	Vista	Corto	Medio	Largo	Permanente	Total
Caja	45					45
Entidades de cto.	15	30				45
Créditos sobre ctes		24	54	42		120
Obligaciones			48	12		60
Activos mater.					30	30
Entidades de cto	20	45				65
Débitos ctes	100	15	45	30		190
Capital y reservas					45	45

2º Paso. Cálculo de excedentes de pasivos.

Vista: PV-AV:

60

$$(100+20)-(45+15)$$

Corto Plazo: PC-AC:

6

$$(45+15)-(30+24)$$

Medio Plazo: PM-AM: (no hay excedente)	-9
45-54	
Largo Plazo: PL-AL: (no hay excedente)	-12
30-42	
Permanente: PP-AP:	15
45-30	

3º Paso. Comparación de excedentes pasivos con el valor de las obligaciones.

Plazo	Valor obligaciones	Excedentes Pasivos	Capacidad mantenimiento
Medio	48	0	0
Largo	12	0	0
Perman.	0	15	15

"F" sólo posee capacidad para mantener obligaciones por valor de 15 u.m. hasta su vencimiento, debiendo decidir qué porcentaje de las 15 u.m. mantiene a medio plazo y qué porcentaje a largo plazo.

Este ejemplo nos permite sacar las siguientes conclusiones

1) No resulta fácil la distribución por plazos. Pensemos por ejemplo en las cuentas corrientes; éstas aunque jurídicamente sean a la vista, presentan generalmente un plazo superior, si bien dicho plazo no puede medirse con exactitud. En el caso, por ejemplo, de financiaciones con tipo variable, creemos que si existe riesgo de interés el plazo residual será el comprendido hasta la próxima modificación de tipos, pues este riesgo puede obligar a abandonar dicha financiación.

2) La situación de la entidad varía constantemente, variando en consecuencia los excedentes de pasivos en los distintos plazos. Para evitar disminuciones de capacidad resultará positivo la existencia de financiaciones subordinadas, fondos de pensiones internos, importantes niveles de fondos propios etc. Puede observarse como la inversión

de la entidad queda condicionada por la capacidad de mantenimiento de esta cartera.

En relación a la tercera condición sobre la capacidad de mantenimiento, coberturas apropiadas del valor de estas inversiones frente a variaciones del tipo de interés, pensemos por ejemplo en una entidad que quiere mantener unas obligaciones a LP hasta su vencimiento con financiación a LP y tipo variable. En estas financiaciones el plazo residual si existe riesgo de interés, hemos señalado que será el comprendido hasta la próxima modificación de tipos. Ahora bien, la entidad podrá mantener estas obligaciones con esta financiación si el riesgo de interés está cubierto hasta el vencimiento de las obligaciones.

Los valores asignados a la cartera de inversión a vencimiento, señala el apartado 3 de la norma 27ª de la Circular 4/91, se contabilizarán de acuerdo con lo dispuesto para los valores asignados a la cartera de inversión ordinaria de renta fija.

Los resultados de las enajenaciones que puedan producirse, sigue señalando el citado apartado 3 de la norma 27ª, se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias como resultados extraordinarios, pero en caso de ganancia se dotará una provisión específica por el mismo importe, disponiéndose linealmente de esta provisión a lo largo de la vida residual del valor vendido.

Podemos observar que como norma general no puede procederse a la venta de estos valores, debiéndose mantener hasta su amortización donde no habrá ni beneficio ni pérdida, al coincidir el valor de reembolso con el registrado contablemente. Esta razón junto con la cobertura del riesgo de interés por las exigencias impuestas a las fuentes financieras, justifican plenamente que esta cartera no precise saneamiento.

Sólo se podrán enajenar estos valores si existe una causa justificada, e incluso en este caso se penaliza obligando a dotar una provisión si la enajenación produce beneficios. La duda que se nos plantea es si la necesidad de mejorar el resultado se puede considerar como una causa justificada para enajenar estos valores. Parece que dicha mejora del resultado no es una justificación válida, al referirse la norma 8ª de la

Circular 4/91 a dificultades financieras y no de rentabilidad, además esos beneficios deben periodificarse a lo largo del plazo residual de los valores. Sin embargo, se podría alegar que mejorar de una manera significativa el resultado de la entidad mejora la situación financiera de la entidad, siendo ésta la filosofía de la norma. En todo caso, será el Banco de España quien deba interpretar la redacción de la norma, redacción más flexible que la propuesta inicial que hablaba de "graves dificultades financieras de la entidad", y autorizar en último término la operación, además de ser necesario periodificar dicho resultado como si la cartera se hubiera mantenido a vencimiento.

Podemos concluir señalando que el objetivo de la cartera de inversión a vencimiento es reducir las oscilaciones de la cuenta de pérdidas y ganancias originadas en un ambiente de mercados volátiles, oscilaciones que pueden llegar a no tener significación alguna.

Analistas Financieros Internacionales (1994, P.109) señalan que el tratamiento de esta cartera, no estando sujeta a saneamientos periódicos, favorece de forma generalizada a todas las entidades. Sin embargo, la publicación de la Circular 6/1994 no ha satisfecho a todas las demandas del sector ya que se han introducido importantes restricciones a la cartera de inversión a vencimiento, por otro lado razonables y que sólo podrán considerarse más o menos exigentes a la luz de la interpretación que el Banco de España quiera dar a la Circular en su aplicación práctica.

## **6. La cartera de participaciones permanentes**

Esta cartera recoge las participaciones en empresas del grupo o asociadas, registrándose, según el apartado 2 de la norma 28ª de la Circular 4/91, como los valores de la cartera de inversión ordinaria de renta variable. El apartado 9 de la norma 38ª de la Circular 4/91 indica que los quebrantos o beneficios extraordinarios y atípicos registrarán los habidos en operaciones no típicas de la actividad bancaria, tales como enajenación o saneamiento de participaciones permanentes.

El saneamiento de participaciones en sociedades del grupo, consolidables o no,



según el apartado 7 de la norma 28ª de la Circular 4/91, se efectuará tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior. Tales plusvalías, en la parte en que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la sociedad participada, serán amortizadas linealmente mediante dotación a un fondo específico, salvo por la parte que pudiera ser absorbida por un incremento en los respectivos valores teóricos, en un plazo que no podía exceder del período durante el cual la plusvalía contribuya a la obtención de ingresos para la sociedad, con el límite máximo de diez años. Cuando la amortización supere los cinco años, deberá recogerse en la memoria la oportuna justificación. No obstante, tal amortización deberá acelerarse si existieran dudas razonables sobre la efectividad del fondo de comercio o si lo exigiera una evolución desfavorable de los fondos propios de la sociedad participada. Aquel fondo específico podrá ser recuperado posteriormente en la medida en que lo permita el posible incremento del valor teórico. Las plusvalías que, en su caso, puedan imputarse a elementos patrimoniales de la entidad deberán estar justificadas documentalmente. En el caso de que correspondan a activos de explotación de filiales no consolidables, deberán amortizarse en un plazo máximo de diez años. Para el caso de participaciones de control adquiridas con el objeto de su cesión posterior en mercado, las dotaciones por saneamiento deberán tener también en cuenta la evolución de los precios de mercado.

A las participaciones en sociedades asociadas, según el apartado 8 de la norma 28ª de la Circular 4/91, se les aplicarán las mismas reglas de valoración que a las participaciones en sociedades del grupo. No obstante, en participaciones inferiores al 10% en acciones cotizadas, se aplicaban las normas generales de saneamiento aplicables a los valores de la cartera de inversión ordinaria de renta variable.

Posteriormente la Circular 2/1996 del Banco de España modificó la Circular 4/91, añadiendo a la norma 28ª de la Circular 4/91 que el valor teórico contable de las participaciones se calculará después de efectuar la armonización previa de cuentas. La Circular 2/1996 modificó también la norma 28ª de la Circular 4/91, al indicar que a todas las participaciones en asociadas se les aplicarán las mismas reglas de valoración

que a las participaciones en sociedades del grupo, suprimiéndose la anterior excepción para participaciones inferiores al 10% en acciones cotizadas.

La Circular 2/1999 del Banco de España volvió a modificar la Circular 4/91, aumentando el límite máximo de amortización del fondo de comercio de diez a veinte años, señalando que cuando la amortización supere los cinco años deberá recogerse en la memoria la oportuna justificación, indicando los ingresos que previsiblemente va a generar dicho activo durante su período de amortización. La disposición transitoria de esta Circular 2/1999 indica que los plazos establecidos para amortización del fondo de comercio serán de aplicación a las cuentas anuales correspondientes a 31 de diciembre de 1998, sin modificar las amortizaciones efectuadas en ejercicios anteriores.

Conocida la norma 28ª de la Circular 4/91 analicemos la misma. Comenzando por el registro de los valores de esta cartera, podemos observar que se realizará igual que el registro de los valores de la cartera de inversión ordinaria de renta variable, registro ya analizado cuando tratamos esta última cartera. Si la enajenación de las participaciones de esta cartera da lugar a beneficio o pérdida, aunque dichos resultados son considerados extraordinarios como en la cartera de inversión a vencimiento, no es necesario dotar una provisión en el caso de que se produzcan beneficios ya que no existe ninguna limitación en relación a su venta.

El análisis del saneamiento vamos a realizarlo tratando previamente cómo calcular las diferencias que se producen en las participaciones permanentes, posteriormente trataremos qué importe sanear y cómo registrar el saneamiento. En relación al cálculo de las diferencias, si llamamos:

A: Valor teórico contable, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan

B: Precio de mercado

C: Precio de adquisición

Las diferencias se calcularán como sigue:

1. Participaciones permanentes adquiridas con el objeto de su cesión posterior en el mercado

(El menor de A o B)-C

2. Resto de participaciones permanentes

A-C

En relación al importe a sanear, éste será el importe calculado de diferencias negativas; el tratamiento contable recibido por el importe a sanear, consistirá en la imputación de dicho importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Vemos como las participaciones permanentes se valoran como los valores de renta variable de la cartera de inversión ordinaria, sin embargo, para su saneamiento no se toma como referencia el precio de mercado debido a que la finalidad de dichos valores no es su negociación en el mercado; para el saneamiento de estos valores se tomará como referencia el valor teórico contable, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento del saneamiento. La justificación de estas plusvalías podemos encontrarla en la adquisición del capital de estas entidades; esta adquisición se realiza tomando en consideración todas las características de las entidades a adquirir, realizándose en ocasiones fuera del mercado al ser porcentajes tan elevados del capital, pudiendo resultar un precio de adquisición superior a su valor teórico y precio de mercado en ese momento.

La norma 28ª enunciada distingue dos tipos de plusvalías tácitas. Por un lado, aquellas que se producen por pagar en la adquisición plusvalías de determinados elementos, plusvalías existentes pero no recogidas en el valor contable de los elementos; pensemos, por ejemplo, en el caso de un terreno con un precio de mercado muy superior a su valor contable. Por otro lado, aquellas pagadas y no asignables a ningún elemento patrimonial concreto, es decir, un fondo de comercio.

Estos dos tipos de plusvalías van a ser amortizados a diferente ritmo. Las plusvalías no imputables a elementos patrimoniales concretos se amortizarán linealmente en un máximo de veinte años. Este ritmo deberá acelerarse en el caso de una evolución desfavorable de los fondos propios de la sociedad participada o si existen dudas razonables sobre la efectividad de dicho fondo. Las plusvalías imputables a elementos patrimoniales concretos, salvo excepciones, serán amortizadas en la misma proporción que los elementos correspondientes.

En el caso de participaciones en filiales cuyo objetivo sea su reventa en el futuro, el precio de mercado es un dato importante para calcular el saneamiento, debiéndose también tomar en consideración.

Veamos un ejemplo que facilite la comprensión. Supongamos que el 2-1-97 la entidad de crédito "F.S.A." adquiere el 90% del capital de la sociedad "M.S.A." por 455 u.m., siendo el valor teórico correspondiente a esa participación en ese momento 385 u.m. La plusvalía pagada ( $455 \text{ u.m.} - 385 \text{ u.m.} = 70 \text{ u.m.}$ ) puede dividirse como sigue:

- 10 u.m. corresponden a la plusvalía de un terreno de "M.S.A."
- 60 u.m. corresponden a un fondo de comercio

La evolución del valor teórico de la participación es la siguiente:

Fecha	Valor teórico
31-12-97	389 u.m.
31-12-98	400 u.m.
31-12-99	333 u.m.

Suponiendo que el terreno citado es enajenado el 31-12-99, la entidad deberá realizar:

-Saneamiento a 31-12-97.

Como el terreno no se ha enajenado, en principio, su plusvalía se mantiene. En relación al fondo de comercio, si "F.S.A." toma el período de 10 años para la amortización del mismo:

Amortización del fondo de comercio:	6
60/10	
Plusvalía a 31-12-97:	64
70-6	
A: Valor teórico con plusvalía:	453
389+64	
Diferencia el 31-12-97: A-C:	-2
453-455	
Diferencia negativa (Importe a sanear):	-2
Contablemente:	

2 Rtdo.cartera part.perm.: Dotación	
a Fondo fluctuación filiales	2

- Saneamiento a 31-12-98

Amortización del fondo de comercio:	12
6*2 años	
Plusvalía 31-12-98:	58
70-12	
A: Valor teórico con plusvalía:	458
400+58	
Diferencia el 31-12-98: A-C:	3
458-455	
Diferencia negativa (importe a sanear):	0
Contablemente:	

2 Fondo fluctuación filiales	
a Rtdo.cart.part.perm.: Recuper. fondo	2

-Saneamiento a 31-12-99.

Se ha enajenado el terreno originador de la plusvalía, ésta, por valor de diez u.m., no se mantiene, siendo necesario sanearla. El saneamiento de dicha plusvalía lo realizamos reduciendo directamente el valor de la cartera como consecuencia de que la plusvalía no es recuperable. Se detecta también una importante reducción del valor teórico, siendo necesario acelerar la amortización del fondo de comercio; si la entidad decide amortizar totalmente el fondo de comercio, sin considerar definitiva dicha reducción:

Plusvalía el 31-12-99:	0
A: Valor teórico con plusvalía:	333
Diferencia el 31-12-99: A-C:	-122
333-455	
Diferencia negativa (Importe a sanear):	-122
Contablemente:	

112 Rtdo.cart.part.perm.: Dotación fondo	
10 Rtdo.cart.part.perm.: pérdida definitiva	
a Acciones "M.S.A.":cart.part.per.	10
a Fondo fluctuación filiales	112

Las modificaciones introducidas por las Circulares 2/1996 y 2/1999 en la Circular 4/91 podemos resumirlas en los siguientes puntos:

1) En relación al saneamiento de las participaciones en sociedades del grupo y asociadas, la redacción actual de la Circular 4/91 permite un período máximo de amortización del fondo de comercio de veinte años; la redacción anterior de la Circular 4/91 permitía un período máximo de diez años.

2) El saneamiento de las participaciones en asociadas atendiendo a la redacción anterior de la Circular 4/91 diferirá en función del porcentaje de participación, el saneamiento de estas participaciones atendiendo a la redacción actual de la Circular 4/91 no difiere

en función del porcentaje de participación.

## **7. Traspaso de valores entre carteras**

Si queremos evitar que se abra la vía a unas prácticas de arbitrariedad contable y de manipulación de resultados, como vimos en el capítulo 2 de este trabajo, consideramos necesario definir las condiciones de paso de una cartera a otra y los casos de prohibición de transferencia, para las operaciones que fueron realizadas en base a una intención inicial y que en un momento posterior varía dicha intención.

Si atendíamos al apartado 4 de la norma 27ª de la Circular 4/91, transcurridos seis meses desde la adquisición de los valores clasificados como de negociación sin haber procedido a su venta simple a vencimiento, o en el momento de efectuarse una venta con pacto de recompra de fecha posterior al citado plazo, debía procederse a su reclasificación a la cartera de inversión. La reclasificación podía también realizarse en cualquier fecha anterior, a voluntad de la entidad.

Esta norma 27ª en su apartado 5, indicaba que los valores clasificados en origen o reclasificados posteriormente como de inversión permanecerían en esta cartera hasta su reembolso o venta posterior. En su apartado 6 letra c, indicaba que los valores reclasificados como de inversión se registraban por el precio de mercado de la fecha en que se efectúe tal reclasificación o en su defecto de la más cercana anterior, con las correcciones necesarias, en su caso.

Posteriormente la Circular 11/1993 modificó la Circular 4/91, derogando los anteriores apartados. Tras esta modificación la Circular 4/91 establecía en el apartado 3 de la norma 3ª que si alguno de los valores incluidos en la cartera de negociación se reclasificaba como de inversión, se tomaría como precio de coste en ese momento el último de mercado a que había sido valorado en aquella, deducido, en su caso, el cupón corrido, aplicándose en adelante las normas de valoración que, según su naturaleza, le correspondiesen.

La Circular 6/1994 volvió a modificar la Circular 4/91. Tras esta modificación la redacción de la norma 8ª.8 de la Circular 4/91 queda así: Los traspasos de valores de la cartera de negociación a cualquier otra cartera se realizarán a precios de mercado, deducido, en su caso, el cupón corrido. Los traspasos de la cartera de inversión ordinaria a la de inversión a vencimiento se realizarán al menor del precio de mercado y el precio de adquisición corregido, saneando, en su caso, las pérdidas que se pongan de manifiesto. Los traspasos de la cartera de participaciones permanentes a otras carteras se realizarán al valor neto en libros. No se realizarán traspasos de la cartera de inversión a vencimiento a otras carteras, ni de la de inversión ordinaria a la de negociación. Todos los traspasos de valores entre las diferentes carteras deben estar adecuadamente documentados, con expresión de las causas que los motivan.

Podemos destacar que en la redacción de la norma 8ª.8 de la Circular 4/91 prevalece el principio de prudencia, tratando de evitar manipulaciones de resultados. Así en los traspasos de la cartera de inversión ordinaria a la cartera de inversión a vencimiento, la obligación de elegir el menor entre el precio de mercado y el precio de adquisición corregido impide que la entidad deje de sanear por el traspaso. Supongamos por ejemplo que una entidad de crédito el 1-7-96 posee sólo una obligación con las siguientes características:

Precio de adquisición: 10.000 u.m. (adquirida el 1-6-96)

Valor de reembolso: 10.000 u.m.

Intereses devengado y no vencidos el 1-7-96: 0 u.m.

Precio de mercado el 1-7-96: 6.000 u.m.

Diferencias negativas:  $(6.000-0)-10.000 = -4.000$

Diferencias netas negativas (Importe a sanear): -4.000

Si la entidad traspasara el valor a la cartera de inversión a vencimiento a precio de adquisición corregido, que es como se valorará en la nueva cartera, no reconocería el saneamiento; sin embargo, el saneamiento se reconoce al estar obligado a valorar en este caso a precio de mercado. Además, con esta valoración no se tiene en cuenta los ajustes llevados al fondo de fluctuación de valores, fondo no asignable a ningún valor



concreto, como hemos señalado anteriormente.

También puede observarse el principio de prudencia en la prohibición de traspasos a la cartera de negociación desde la cartera de inversión ordinaria, consecuencia del alto riesgo de que tales traspasos sólo persigan beneficiarse del cambio de valoración.

En la redacción de la citada norma 8ª.8 echamos en falta referencia a los traspasos de la cartera de inversión ordinaria a la cartera de participaciones permanentes. Estos traspasos serán a valor neto en libros. No obstante, se observa como las sucesivas modificaciones que ha sufrido la Circular 4/91, han provocado que actualmente se regule con mayor detalle el traspaso de valores entre carteras.

Pedraja (1996, P.295) presenta en un cuadro a doble entrada una síntesis de la norma sobre traspasos:

Hacia Desde	Cartera de negociación	Cartera de inversión ordinaria	Cartera de inversión a vencimiento	Cartera de participaciones permanentes
Cartera de negociación	---	Precio de mercado(menos cupón corrido, en su caso)	Precio de mercado(menos cupón corrido, en su caso)	Precio de mercado(menos div. estipulado, en su caso)
Cartera de inversión ordinaria	No permitido	---	Menor de: -Precio de mercado(menos cupón corrido) -Precio de adquisición corregido	Valor neto en libros (valor del activo menos provisiones)
Cartera de inversión a vencimiento(sólo renta fija)	No permitido	No permitido	---	---
Cartera de participaciones permanentes (solo renta variable)	Valor neto en libros (valor del activo menos provisiones)	Valor neto en libros (valor del activo menos provisiones)	---	---

## 8. Las modificaciones de la Circular 4/91

La normativa contable de la cartera de valores recogida en la Circular 4/91, como hemos comprobado, ha sido modificada a lo largo de los años, siendo diversas las causas de estas modificaciones:

*Las reglas sobre saneamiento de la cartera de renta fija en función de su valor de mercado, introducidas por la circular 4/1991, pueden provocar movimientos excesivamente pronunciados en las cuentas de resultados, que no estarían plenamente justificados en el caso de las carteras de inversión. Procede, por ello, graduar el efecto sobre los resultados de esas operaciones, respetando, sin embargo, el principio de imagen fiel mediante el debido reflejo en los fondos de fluctuación de valores.* (Preámbulo de la Circular 18/1992 del Banco de España)

*Con motivo de la adaptación a las normas comunitarias sobre recursos propios, y muy especialmente a lo dispuesto en el capítulo IV del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, sobre <Riesgos ligados a la cartera de negociación>, en concordancia con el contenido de la Directiva 93/6/CEE, sobre adecuación de capitales, se hace preciso ajustar la definición contable de la cartera de negociación.*

*Por otra parte, el tiempo transcurrido desde la puesta en vigor de la circular 4/1991 y la experiencia adquirida desde entonces aconsejan precisar o adaptar algunos puntos de aquella norma, y recabar de las entidades ciertas informaciones necesarias. En muchos casos, las modificaciones que ahora se introducen formalizan interpretaciones anteriores del texto inicial ya conocidas por las entidades de crédito.* (Preámbulo de la Circular 11/1993 del Banco de España)

*...los bruscos movimientos contables que han tenido lugar en los últimos años como consecuencia de la fuerte movilidad de las cotizaciones de los valores de renta fija, y en particular de la deuda pública, indican que ese equilibrio no se ha alcanzado de forma satisfactoria.*

*Esta situación aconseja replantear las normas de contabilización de la cartera de renta fija. Teniendo en cuenta, de una parte, los problemas detectados y, de otra, los*

*modelos que proporciona la experiencia extranjera, se arbitra una solución que, de nuevo, se propone compaginar diferentes principios y criterio aplicable en un esquema de mayor flexibilidad que no renuncia sin embargo al principio de prudencia valorativa, como conviene a entidades de la naturaleza de las de crédito, tanto en los estados contables como en el cálculo de los coeficientes de solvencia. (Preámbulo de la Circular 6/1994 del Banco de España)*

*En los últimos años se ha publicado una larga serie de disposiciones legales o reglamentarias de muy variada naturaleza que inciden en la circular 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito, sea porque regulan con mayor rango temas tratados en esa circular, sea porque hacen obsoletos algunos de sus preceptos, sea porque generan nuevas necesidades informativas y contables, sea porque cambian instituciones o citas legales mencionadas en ella. Se hace necesaria, por tanto, su actualización, tarea que constituye el primer objetivo de la presente norma. (Preámbulo de la Circular 2/1996 del Banco de España)*

*...; o la aparición de deudas segregables <strips> que, unidas a la introducción de letras del Tesoro a plazos superiores a un año, exigen modificaciones en las técnicas contables aplicables a los valores. (Preámbulo de la Circular 5/1997 del Banco de España)*

*La Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, ..., modificó el apartado 2 del artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, que regula el tratamiento del fondo de comercio, aumentando de 10 a 20 años el límite máximo para su amortización. Por tanto, procede modificar en la Circular 4/1991 las normas que regulan el plazo de amortización del fondo de comercio, para adaptarse a la nueva regulación de carácter general. (Preámbulo de la Circular 2/1999 del Banco de España)*

*Aunque las modificaciones han sido numerosas, destacan, a causa de la transcendencia que tuvieron, las modificaciones introducidas por la Circular 6/1994 en*

la Circular 4/91. Para poder entender las causas que motivaron la modificación de las normas contables de la cartera de valores recogidas en la Circular 4/91 por la Circular 6/1994, hemos de remontarnos al año 1994. En dicho año, los precios de los valores de renta fija presentaron unas fluctuaciones erráticas, consecuencia de las variaciones del tipo de interés; desplomándose las cotizaciones con la subida del tipo de interés acontecida a finales del primer semestre.

Ante esta subida de los tipos de interés, como se recoge en Gallego y Reynés (1994, P.28), se produjo una masiva desinversión en deuda pública por parte de los no residentes, siendo las entidades financieras residentes el sector que absorbió la mayor parte de las carteras vendidas por los no residentes. Sin embargo, la valoración contable de los valores según la Circular 4/91, con una excesiva aplicación del principio de prudencia, provocó que las entidades de crédito acudieran en menor medida a las subastas de deuda pública, poniendo en graves apuros al Tesoro para la financiación del déficit público.

Analistas Financieros Internacionales señalan (1994, P.107) que, la crisis por la que atravesó el mercado de la deuda, no sólo en nuestro país, sino igualmente en los principales países de nuestro entorno, y el impacto contable de la misma en las cuentas de resultados de las entidades de crédito hizo que se comenzase a prestar atención especial al tratamiento que se daba contablemente a la valoración y saneamiento de las carteras de las entidades de crédito en distintos países. Esta comparación daba como resultado que, las entidades de crédito en nuestro país estaban sujetas, en términos generales, a un tratamiento contable más riguroso que el aplicado en otros países de nuestro entorno. Esto hizo que se comenzasen a plantear, en el seno del sistema financiero, posibles soluciones a dicha situación que, de forma paralela, podrían evitar las distorsiones que sobre el mercado provocaba la normativa vigente.

El resultado fue la modificación de la Circular 4/91 por la Circular 6/1994, intentando hacer más atractiva contablemente la renta fija. En un primer momento, encontramos (Negocios 1994, P.1 Mercados) que las entidades pretendían que la nueva normativa se aplicara para todo el ejercicio y no sólo desde el tercer trimestre, con el

objetivo de recuperar parte de las provisiones realizadas durante el primer semestre. Posteriormente, según Gonzalo (1994, P.17), las entidades decidieron renunciar a pedir al Banco de España el carácter retroactivo de esta nueva normativa.

Pedraja (1995, P.20) indica que la Circular 6/1994 del Banco de España ha introducido en la Circular contable 4/91 importantes modificaciones en relación con la contabilización y saneamiento de la cartera de valores de renta fija. Es grande el alcance de las nuevas normas que a través de una clasificación de los valores en orden a su mantenimiento (negociabilidad o permanencia) suavizan, en este último caso, las condiciones en que se ha de proceder, a un posible saneamiento, erradicando de la cuenta de Pérdidas y Ganancias los dientes de sierra que las grandes volatilidades de estos valores han venido produciendo en los resultados de las entidades de crédito.

## NOTAS

1. A efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderá por participación cualificada la posesión, directa o indirecta, de al menos el 10 por 100 del capital o de los derechos de voto de una empresa, o la posibilidad de ejercer, en los términos que reglamentariamente se establezcan, una influencia notable en la gestión de una empresa de la cual sea socio. No se incluirán en estas reglas las participaciones que no revistan el carácter de inmovilizaciones financieras. Reglamentariamente se establecerán otras excepciones a dichas reglas en atención a la temporalidad en la posesión de las participaciones a causa de operaciones de asistencia financiera a empresas en crisis, aseguramiento y suscripción de emisiones de valores, tanto por cuenta propia como por cuenta ajena o a otras causas especiales que lo justifiquen de forma suficiente.

2. Dicho artículo 4 de fue analizado en el capítulo 2 de nuestro trabajo.

3. Resulta significativo en este punto la Contestación del Banco de España a la Consulta nº2 de UNCC. A la consulta planteada: ¿Cual ha de ser el tratamiento, a efectos de la clasificación a que se refiere la norma 28ª1 de las participaciones que las cajas rurales mantienen en Rural Informática, Rural Grupo Asegurador y Banco Cooperativo Español?; la contestación señala que al tratarse de participaciones "destinadas a servir de manera duradera a la actividad de la entidad", deberán clasificarse como "Participaciones", cualquiera que sea el porcentaje de participación, ya que las limitaciones establecidas en el apartado 2 del art. 185 de la Ley de Sociedades Anónimas a que hace referencia la citada norma, suponen simplemente una presunción de tal circunstancia.

4. Atendiendo a la Contestación del Banco de España a la Consulta nº 22 de AEB, el concepto de "inmovilizaciones financieras" como activos que están destinados a servir de forma duradera a la actividad de la entidad entraña una voluntariedad en la gestión, lejos de los condicionamientos impuestos por normas de obligado cumplimiento, cuyos objetivos son de carácter distinto al empresarial. No debe, pues incluir los certificados del Banco de España y demás Deuda Pública afecta a coeficientes.

5. El riesgo de mercado de la cartera de negociación también requiere una cobertura adecuada con recursos propios, siguiendo la sección quinta de la Circular 5/1993. Un resumen del procedimiento establecido para la cobertura de este riesgo puede verse en Larriba (1997, P.259-264).

6. Puede verse una comparación de ambas normativas en nuestro trabajo: "Los valores negociables en la Circular 4/91 del Banco de España y en el Plan General de Contabilidad" (García Martínez 1997, P.351)

7. Posteriormente veremos matizaciones a este punto.

8 .Según el apartado 2 de la norma 51ª, los valores adquiridos antes de la entrada en vigor de la presente circular en cumplimiento de los coeficientes de caja o de inversión obligatoria quedan eximidos del saneamiento trimestral. Este apartado da lugar a la siguiente consulta:¿la excepción de saneamiento de valores adquiridos en cumplimiento de coeficientes alcanza a los títulos de Deuda Perpetua Interior? Atendiendo a la Contestación del Banco de España a la Consulta nº 12 de CECA, aunque tales títulos estén o hayan estado afectos al cumplimiento del coeficiente de inversión, su saneamiento ya se ha efectuado en ejercicios anteriores en virtud de lo dispuesto en la Circular 22/1987 por lo que, no sólo es posible la liberación de coberturas, sino que deben seguir sujetos al saneamiento que, en su caso, pueda derivarse de alteraciones posteriores en su cotización.

9 .Sobre este cálculo, la Circular 18/1992 también señalaba que en caso de que puedan liberarse parte de los fondos, se utilizará, en primer lugar, como contrapartida, la cuenta de periodificación anteriormente creada, y sólo cuando ésta quede cancelada podrá registrarse en Pérdidas y Ganancias la disponibilidad del fondo. Este inciso fue suprimido por la Circular 11/1993, y según la Contestación del Banco de España a la consulta de la CECA de fecha enero de 1993, el Banco de España ha venido aplicando el criterio de que la posible liberalización se afectará de forma global a la citada fuente de periodificación. No obstante, el Banco de España, considerando la independencia de ejercicios que supone el cierre del pasado, aplicará, con efectos desde 1º de enero de 1993, el criterio de que lo dispuesto en la norma citada sobre la posible liberalización de los fondos con abono a la mencionada cuenta de periodificación pueda realizarse por cada valor en vez de hacerlo de forma global.

10 .Según la Contestación del Banco de España de 10-10-94, el "precio de mercado" de la Deuda Pública a que se refiere la norma 3.3 y el de "cotización" mencionado en la norma 27ª.2 es el precio medio que publica la Central de Anotaciones del Banco de España.

11 .Las pequeñas diferencias son consecuencia de la actualización de los flujos de caja.

12 .Nos referimos a la cotización, incluido el cupón, del último día del mercado o media de los últimos diez días hábiles.

13 .Expresión utilizada por la Circular para referirse a los intereses nominales devengados del valor.

14 .La Contestación del Banco de España a la consulta nº 8 de CECA indica que, en principio, la norma ha de cumplirse en sus propios términos. Ahora bien, en el caso de valores cuya cotización no sea inmediata al momento de la emisión pero existan fundadas razones para esperar su próxima cotización, podrán considerarse como cotizados a efectos contables. No obstante, y como en todos aquellos temas en que, por la gran casuística operativa no están contemplados expresamente en la Circular, debe prevalecer el criterio de prudencia por lo que de haber algún indicio de deterioro en su valoración (evolución desfavorable de tipos de interés o de precios de valores similares), debe procederse a su saneamiento.

15 .Interés de mercado el 1/4/96:

$$86,95=100(1+i)^{-9}; i(\text{mensual})= 1,57\%$$

16 . Al coincidir precio de adquisición y valor de reembolso, coincide el precio de adquisición y el precio de adquisición corregido.

17 . En el caso de la variación el signo negativo indica disminución del fondo.

18 .  $583,33 \times 12 \text{ meses} = 7.000$

19 . Nos referimos a la cotización, incluido el cupón, del último día del mercado o media del trimestre, la menor. La Contestación del Banco de España a la Consulta Nº 10 de CECA señala:

a) Cuando algún valor cotice simultáneamente en varios mercados deben siempre tomarse los precios del que la entidad considere más representativo (caso de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado). No obstante, cuando para la determinación del precio que debe servir de referencia (último día o media del trimestre) se produzcan diferencias temporales entre dos posibles mercados (cotizaciones recientes o frecuentes en uno y menos recientes en otros) que supongan la comparación de precios no homogéneos, deberá aplicarse el principio de prudencia.

b) En el saneamiento de letras del Tesoro se tomará como referencia el precio de mercado del último día del trimestre.

c) La anterior regla será de aplicación, igualmente a los pagarés de empresa de plazo inferior a 12 meses. En los demás casos se seguirá la norma general debiéndose tener en cuenta la cotización media del trimestre.

d) El precio de mercado que sirva de referencia para el saneamiento deberá tener "en cuenta los intereses devengados", esto es, habrá de excluirse el cupón corrido del precio de los valores con rendimiento explícito y considerar los "devengos de productos" como componente del valor contable en los de rendimiento implícito.

20 . Intereses nominales devengados del valor

21 . La Contestación del Banco de España a la Consulta Nº 9 de AEB, establece que cuando los mercados coticen "con cupón" las cotizaciones deben ajustarse, como la misma norma establece, "teniendo en cuenta los intereses devengados" esto es, excluyendo el cupón corrido.

22 . Siendo  $D=0$  por coincidir el precio de adquisición y el valor de reembolso en todos los valores.

23 . Suponemos que la entidad registra el saneamiento mediante la creación de un fondo y no por baja directa del activo



## **CAPÍTULO 4. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN LA NORMATIVA FRANCESA**

### **1. Introducción**

En la contabilidad bancaria francesa intervienen de forma importante dos instituciones creadas por la Ley Bancaria Francesa<sup>1</sup>: El Comité de Reglamentación Bancaria (Comité de la Réglementation Bancaire) y La Comisión Bancaria (Commission Bancaire). El primero ejerce el poder reglamentario, la segunda el control de las entidades de crédito.

El Reglamento 91-01, de 16 de enero de 1991, del Comité de Reglamentación Bancaria, va a recoger las normas de la Directiva 86/635. Este reglamento contiene esencialmente la forma y contenido de las cuentas anuales, tal y como deberían ser publicadas a partir de 1993, enumerando, pero sin enunciar, en su art. 7 las reglas de valoración. Las principales reglas de valoración de la Directiva, habían sido anteriormente recogidas en varios reglamentos del Comité de Reglamentación Bancaria, al estimarse que no era necesario esperar hasta 1993 para ponerlas en práctica. En el caso concreto de los valores negociables, Sardi (1994, P.393) señala que la yuxtaposición de la Directiva 86/635 y de las prácticas internacionales va a dar un dispositivo híbrido cuya adaptación ha comenzado para las entidades de crédito en Francia por la introducción de los "títulos inmovilizados" desde 1987 (Instrucción CB 87-06), y posteriormente en 1988 por la introducción de los "títulos de transacción" (CRB 88-03). Este dispositivo ha sido retomado y completado en el Reglamento 90-01, de 23 de febrero de 1990, del Comité de Reglamentación Bancaria (Reglamento 90-01), y la Instrucción de la Comisión Bancaria 90-03, de 12 de julio de 1990 (Instrucción 90-03).

La información recibida por la Comisión Bancaria para poder cumplir su misión de vigilancia, ha sido objeto de modificaciones sucesivas para adaptarla al entorno; sin embargo, a finales de los ochenta, a pesar de estas modificaciones, se inicia una reforma

importante. Esta reforma va a ser dirigida por la Comisión Bancaria, al tener, según el art. 40 de la Ley Bancaria, el poder de determinar la lista, el modelo, y los plazos de transmisión de los documentos e informaciones que le deben remitir para permitirle ejercer su misión de control.

La reforma pretende crear una base de datos única que recoja un conjunto de informaciones que sirvan a diferentes usuarios, conocida con el nombre de Base de Agentes Financieros (BAFI). Esta reforma se cierra con la Instrucción de la Comisión Bancaria 91-05, de 19 de abril de 1991, promulgando la forma y el contenido del nuevo sistema de recogida de información aplicable a partir del 1 de enero de 1993. Esta disposición contiene tres volúmenes titulados "Disposiciones relativas a los estados periódicos" (*Dispositions relatives aux états périodiques-Drep*), que recogen, entre otros, un plan de cuentas para las entidades de crédito.

Este plan de cuentas no es obligatorio, es simplemente propuesto. Su primer objetivo es servir de estructura al sistema de recogida de informaciones destinadas a las autoridades supervisoras, siendo su segundo objetivo servir a la elaboración de las cuentas anuales. Dicho plan aparece codificado de forma decimal y dividido en los ocho grupos siguientes:

- Clase 1: Operaciones de tesorería e interbancarias.
- Clase 2: Operaciones con la clientela.
- Clase 3: Operaciones sobre títulos y operaciones diversas.
- Clase 4: Valores inmovilizados.
- Clase 5: Provisiones y capitales propios.
- Clase 6: Cuentas de gastos.
- Clase 7: Cuentas de ingresos.
- Clase 9: Cuentas fuera de balance.

## **2. Los valores negociables en la normativa contable francesa**

El Reglamento 90-01, en su artículo 1º, señala que se consideran títulos: los

valores mobiliarios emitidos en Francia y en el extranjero; los bonos del Tesoro y otros títulos de crédito negociables emitidos en Francia así como los instrumentos de la misma naturaleza emitidos en el extranjero; los títulos de crédito negociables; los instrumentos del mercado interbancario, especialmente los títulos al portador negociables y los certificados interbancarios, así como los instrumentos de la misma naturaleza emitidos en el extranjero; y de una manera general, todos los créditos representados por un título negociable sobre un mercado.

Siguiendo la intención de la entidad, podemos clasificar los títulos a efectos de valoración en las siguientes categorías:

- a) Títulos de transacción (titres de transaction).
- b) Títulos de inversión (titres d'investissement).
- c) Títulos de colocación (titres de placement).
- d) Títulos de filiales y de participación (titres de filiate et de participation).
- e) Títulos inmovilizados de la actividad de cartera (titres immobilisés de l'activité de portefeuille).

Al definirse unas reglas de valoración específicas para cada categoría, las entidades de crédito deben identificar en su sistema de información contable, atendiendo al art.13 del Reglamento 90-01, las operaciones con títulos de las diferentes categorías; pretendiendo este artículo evitar las manipulaciones consistentes en una clasificación posterior de los títulos en función de los resultados habidos.

El Reglamento 90-01 reconoce por primera vez la categoría de los títulos inmovilizados de la actividad de cartera, pero no describe explícitamente el tratamiento de dichos títulos ni de los títulos de filiales y de participación; deberemos acudir en estos casos subsidiariamente al Plan Contable General de 1982.

### **3. Títulos de transacción**

Atendiendo al Reglamento 90-01, el art.2 señala que son títulos adquiridos o

vendidos desde el origen con la intención de revenderlos o de recomprarlos en el corto plazo. Estos títulos son negociables en un mercado cuya liquidez puede considerarse como asegurada, especialmente por la presencia de creadores de mercado que aseguran unas cotizaciones permanentes de compra y venta, o en su defecto, que efectúan unas operaciones de montantes significativos sobre títulos equivalentes en sensibilidad y cuyo mercado influye necesariamente el de los primeros.

Richard (1991, P.18) indica que la apreciación del carácter líquido de un mercado reposa sobre unos criterios diversos: volumen de emisión, profundidad de mercado (posibilidad de negociar un montante significativo sin hacer variar fuertemente la cotización), multiplicidad de entidades que intervienen, publicidad de cotizaciones, calidad de emisores, permanencia del mercado (*un mercado muy joven puede perder toda la liquidez después de su crecimiento*), etc.

El art.3 del Reglamento 90-01 indica que podrán mantenerse como máximo seis meses<sup>2</sup>, en caso contrario se incluirán en otra categoría.

Los títulos de transacción, según el art.4 del Reglamento 90-01, son contabilizados en la fecha de adquisición a su precio de adquisición incluyendo los gastos y, en su caso, los intereses devengados y no vencidos. En cada valoración posterior, los títulos son valorados al precio de mercado del día más reciente. El saldo global de las diferencias resultante de las variaciones del precio de mercado se lleva a PyG. Los precios de mercado de estos títulos son constantemente accesibles a terceros y conservados por las entidades, con fines de justificación.

El precio de mercado a utilizar, según el art.14 del Reglamento 90-01, es determinado de la siguiente manera: los títulos cotizados, valorados en francos o en divisas extranjeras, son valorados a la cotización más reciente; los títulos no cotizados, se estima su valor probable de negociación.

Analizando esta normativa, encontramos que esta categoría incluye títulos de renta fija y variable. La clasificación de los títulos en esta categoría está en primer lugar

subordinada a la intención de la entidad de vender estos títulos en un breve plazo: máximo seis meses. En segundo lugar, la liquidez debe estar asegurada.

En fechas posteriores, deberá examinarse si se siguen cumpliendo las condiciones de clasificación de los títulos en esta categoría. Si una parte de los títulos ha pasado el período de seis meses, ¿deberán reclasificarse todos los títulos de la misma clase, o, por el contrario, sólo la parte que no cumple las condiciones? Sardí (1994, P.402) considera que la respuesta es función de la intención del establecimiento y de las condiciones del mercado. Si se estima por ejemplo que el exceso no es debido más que a unas circunstancias pasajeras, sólo los títulos habiendo pasado el plazo serán transferidos. Por contra, si se estima que las causas son duraderas y que la tasa de rotación anticipada es débil, convendría transferir todos los títulos de la misma clase.

En relación a su contabilización, hemos visto que son valorados a su precio de adquisición, intereses o dividendos devengados y gastos incluidos; posteriormente al precio de mercado del día más reciente. El saldo global de las diferencias, resultante de la variación del precio de mercado, se lleva a la cuenta de resultados. Los intereses o dividendos devengados no son contabilizados, recogándose en la valoración del título.

Bernheim, Caudal, Eglin y Salignon (1993, P.252) señalan tres situaciones a examinar: el título es cotizado permanentemente por varios creadores de mercado, el título es cotizado dentro y fuera de un mercado oficial, el título no es cotizado. La primera, cuando existen varios creadores de mercado, estos anuncian sus precios de compra y venta. En general, los desvíos de precio entre dos sociedades especializadas de un mismo valor son muy débiles al final de la jornada. Se determinará una muestra de establecimientos, retenándose al cierre la media de cotizaciones. La valoración de la cartera puede hacerse entonces sobre la media de los precios compradores y vendedores. La segunda, cuando el título es cotizado, en apariencia es el caso más simple puesto que el precio es determinado de manera "exógena" sobre mercados considerados a priori líquidos por la autoridad supervisora. Sin embargo, a nivel internacional, las transacciones de numerosos valores tienden a realizarse directamente con la intermediación de agentes especializados y no sobre los mercados oficiales donde

el coste es más elevado, pudiendo ser la cotización poco representativa, no debiéndose adoptar sin precauciones. La tercera, el título no cotiza, y si ninguna entidad asegura la liquidez, varios hechos pueden concurrir a aportar la prueba de la liquidez: volumen de transacciones del ejercicio, etc. Si las entidades de crédito estiman que se reúnen las condiciones para la clasificación en esta categoría, la valoración debe ser realizada bajo su responsabilidad, por analogía con el precio de los títulos comparables.

Richard (1991, P.18) señala que en principio se retiene la última cotización existente al final de la jornada, a condición que sea significativa en relación a las otras cotizaciones existentes durante la jornada. Ciertas entidades utilizan la cotización media de la última jornada para evitar efectos nocivos (gran negociación al final de la jornada, etc.). Es importante asegurar, cualquiera que sea la solución retenida, el respeto a dos condiciones: la permanencia del método a lo largo del tiempo y el control de la cotización por los servicios contables.

El Plan Contable propone las siguientes cuentas:

(302) Títulos de transacción (Titres de transaction)

(6032) Pérdidas sobre títulos de transacción. (Pertes sur titres de transaction).

(7032) Ganancias sobre títulos de transacción. (Gains sur titres de transaction).

Supongamos por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" realiza las siguientes operaciones con bonos "ref A", incluidos en la cartera de transacción:

- El 1-1-99 compra 2.000 bonos, siendo el precio de mercado del bono 1.875 u.m.
- El 5-2-99 vende 1.200 bonos a un precio de 1.920 u.m./bono.
- El 9-3-99 compra 2.400 bonos, siendo el precio de mercado del bono 1.890 u.m.
- El 8-4-99 vende 3.200 bonos a un precio de 2.100 u.m./bono.

El precio de mercado de los bonos presenta la siguiente evolución:

Fecha	Precio de mercado
31-1-99	1.815 u.m.
28-2-99	1.950 u.m.
31-3-99	2.010 u.m.

La entidad registrará:

1-1-99, compra de títulos

Padq. =  $2.000 \times 1.875 = 3.750.000$

3.750.000	(302) Tit.de transacción	
	a Tesorería	3.750.000

31-1-99, variación del precio de mercado

Pmdo =  $2.000 \times 1.815 = 3.630.000$  u.m.

variación =  $3.630.000 - 3.750.000 = -120.000$  u.m.

120.000	(6032) Perd. títulos transacc.	
	a (302) Títulos transacc.	120.000

5-2-99, venta de títulos

Precio de venta =  $1.200 \times 1.920 = 2.304.000$

2.304.000	Tesorería	
	a (302) Título de transacc.	2.304.000

28-2-99, variación del precio de mercado

Pmdo =  $800 \times 1.950 = 1.560.000$  u.m.

variación =  $1.560.000 - (3.630.000 - 2.304.000) = 234.000$

234.000	(302) Títulos de transacción	
	a (7032) Ganancias sobre títulos de transacción	234.000

9-3-99, compra de títulos

$$\text{Padq} = 2.400 \times 1.890 = 4.536.000$$

4.536.000	(302) Títulos de transacc.	
	a Tesorería	4.536.000

31-3-99, variación del precio de mercado

$$\text{Pmdo} = 3.200 \times 2.010 = 6.432.000$$

$$\text{variación} = 6.432.000 - (1.560.000 + 4.536.000) = 336.000$$

336.000	(302) Tit. transacción	
	a (7032) Ganancias sobre títulos transacción	336.000

8-4-99, venta de títulos y regularización

$$\text{Precio de venta} = 3.200 \times 2.100 = 6.720.000 \text{ u.m.}$$

6.720.000	Tesorería	
	a (302) Tit.de transacc.	6.432.000
	a (7032) Ganancias sobre títulos transacción	288.000

#### 4. Títulos de inversión

Atendiendo al art.7 del Reglamento 90-01, pueden considerarse como títulos de inversión los títulos de renta fija que han sido adquiridos con la intención de



mantenerlos de manera duradera, en principio hasta el vencimiento. Además de la intención, el Reglamento 90-01 impone que para registrar unos títulos en esta categoría la entidad debe disponer de medios que le permitan bien conservar efectivamente los títulos, especialmente por la obtención de recursos globalmente vinculados y destinados a la financiación de estos títulos; bien proteger de manera permanente contra la depreciación de los títulos, sometidos a las variaciones del tipo de interés, por medio de una cobertura.

El art.7.2 de la Instrucción 90-03 precisa el concepto de recursos globalmente vinculados, al señalar que estos son unos recursos o acuerdos de financiación, identificados como tales y cuya duración residual es al menos igual a la de los títulos mantenidos. Esta instrucción, en su art.7.3 también precisa las modalidades de cobertura al señalar que, en particular, estas coberturas deben especialmente respetar unas condiciones. Si la cobertura se efectúa con la ayuda de instrumentos financieros a plazo negociados sobre unos mercados organizados o no organizados, el establecimiento debe poder renovar estos contratos hasta el vencimiento de los títulos de inversión cubiertos. Si la cobertura se efectúa con la ayuda de contratos de cambio de tipos de interés, la duración residual de estos contratos debe ser al menos igual a la de los títulos de inversión cubiertos. En caso de reventa de unos títulos cubiertos antes de su vencimiento, el establecimiento debe tener la posibilidad de detener el resultado de cobertura mediante el cierre de la posición abierta sobre el mercado de instrumentos o por el retorno de los contratos de cambio de tipos de interés.

Las cuentas propuestas por el Plan Contable son:

- 3041 Títulos de inversión (Titres d'investissement)
- 3047 Créditos unidos (Créances rattachées)
- 7034 Productos sobre títulos de inversión (Produits sur titres d'investissement)
- 6034 Cargas sobre títulos de inversión (Charges sur titres d'investissement)

Los títulos de inversión son registrados en la fecha de adquisición por su precio de adquisición, gastos excluidos, siendo dos los métodos de contabilización previstos

por los art. 8.2 y 8.3 de la Instrucción 90-03: Contabilización incluyendo el cupón corrido y contabilización excluyendo el cupón corrido. El primer método es el método base de la Instrucción 90-03, el segundo es admitido cuando no introduce una diferencia significativa; detengámonos en estos métodos.

En el primer método, contabilización incluyendo el cupón corrido, los títulos son registrados por su precio de adquisición, incluyendo los intereses devengados y no vencidos. Posteriormente, los intereses devengados del período calculados con el tipo de mercado existente en la adquisición y aplicado al precio de compra de los títulos, son abonados en una cuenta de ingresos. Los intereses devengados del período calculados con el tipo nominal del título sobre el valor nominal del mismo, son cargados en una cuenta de periodificación. La diferencia entre los dos montantes, según el caso, carga o abona una subcuenta de la cuenta donde se registran los títulos. Al cobrar el primer cupón, la diferencia entre éste y el montante que figura de periodificación se recoge en la misma subcuenta.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" compra el 1-10-98 una obligación por 1.143.689 u.m, cupón incluido, que incluye entre sus títulos de inversión, manteniéndose constante durante los dos años el tipo de interés de mercado. Las características de la obligación son la siguientes:

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2000

V.N.= 1.000.000 u.m.

i= 8% pagadero por anualidades vencidas

La entidad de crédito realizará las siguientes anotaciones:

$$1.143.689 = 80.000(1+i)^{-3} + 1.080.000(1+i)^{-15} ; i \text{ (mensual)} = 0,1\%$$

FECHA	PREC.ADQUIS. CORREGIDO	INTERESES DEVENGADOS	INTERESES A COBRAR	CORRECCIÓN
1-11-98	1.138.166	1.144	6.667	-5.523
1-12-98	1.132.644	1.145	6.667	-5.522
1-01-99	1.127.123	1.146	6.667	-5.521
1-01-99	1.067.124	0	59.999 <sup>3</sup>	-59.999
1-02-99	1.061.524	1.067	6.667	-5.600
1-03-99	1.055.925	1.068	6.667	-5.599
1-04-99	1.050.327	1.069	6.667	-5.598
.....	.....	.....	.....	.....
1-12-99	1.005.580	1.078	6.667	-5.589
1-01-00	1.000.000	1.080	6.663	-5.583 <sup>4</sup>

1-10-98, compra:

1.143.689	(3041) Títulos de inversión	
	a Tesorería	1.143.689

1-11-98, devengo de intereses:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.sobre tit.inversión	1.144
	a (3041) Títulos inversión	5.523

1-12-98, devengo de intereses:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.sobre títulos inversión	1.145
	a (3041) Títulos inversión	5.522

1-1-99, devengo de intereses y cobro:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.sobre títulos inversión	1.146
	a (3041) Títulos inversión	5.521
	-----X-----	
80.000	Tesorería	
	a (3047) Créditos unidos	20.001
	a (3041) Títulos de inversión	59.999

1-2-99, devengo de intereses:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.sobre títulos inversión	1.067
	a (3041) Títulos inversión	5.600

La entidad seguiría registrando el devengo, hasta el 1-1-2000 que haría:

6.663	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.sobre títulos inversión	1.080
	a (3041) Títulos inversión	5.583
	-----X-----	
80.000	Tesorería	
	a (3047) Créditos unidos	80.000
	-----X-----	
1.000.000	Tesorería	
	a (3041) Títulos inversión	1.000.000

La diferencia entre el precio de adquisición del título y su valor de reembolso,

como vemos, se ha imputado financieramente. Si la entidad cambiase su intención inicial, vendiendo por ejemplo el título el 1-4-99 por 1.072.928 u.m., las anotaciones a realizar en dicha fecha serían:

1.072.928	Tesorería	
	a (3041) Tit.de inversión	1.050.327
	a (3047) Créditos unidos	20.001
	a (7462) Plusvalía <sup>5</sup>	<u>2.600</u>

En el segundo método señalado, contabilización excluyendo el cupón corrido, los títulos son contabilizados por su precio de adquisición, excluyendo los intereses devengados y no vencidos que son registrados en una cuenta de activo. Posteriormente, los intereses devengados del período calculados con el tipo nominal del título, son abonados en una cuenta de ingresos además de cargarse una cuenta de periodificación. La diferencia entre el precio de adquisición y precio de reembolso es imputada de manera lineal sobre la vida residual del título, usando una cuenta de diferencias.

La obligación de "FSA" sería registrada atendiendo a este segundo método como sigue:

Cupón corrido a la compra: $1.000.000 \times 8\% \times 9/12$ :	60.000
Prima a amortizar: $1.143.689 - 60.000 - 1.000.000$ :	83.689
Amortización mensual de la prima: $83.689/15$ :	5.579

FECHA	PREC.ADQUIS. CORREGIDO	INTERESES DEVENGADOS	INTERESES A COBRAR	CORRECCIÓN
1-11-98	1.078.110	6.667	6.667	5.579
1-12-98	1.072.231	6.667	6.667	5.579
1-01-99	1.066.952	6.666	6.666	5.579
1-02-99	1.061.373	6.667	6.667	5.579
1-03-99	1.055.794	6.667	6.667	5.579
1-04-99	1.050.215	6.667	6.667	5.579
.....	.....	.....	.....	.....
1-12-99	1.005.583	6.667	6.667	5.579
1-01-00	1.000.000	6.663	6.663	5.583

1-10-98, compra:

60.000	(3047) Créditos unidos	
1.083.689	(3041) Tit. de inversión	
	a Tesorería	1.143.689

El 1-11-98 y 1-12-98 se registrarán los intereses devengados y la amortización de la prima:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod. tít. inversión	6.667
	-----X-----	
5.579	(6034) Cargas títulos inversión	
	a (3041) Título inversión	5.579

1-1-99 Intereses devengados, amortización prima y cobro intereses:

6.666	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod. tít. inversión	6.666
	-----X-----	
5.579	(6034) Cargas tit.inversión	
	a (3041) Título inversión	5.579
	-----X-----	
80.000	Tesorería	
	a (3047) Créditos unidos	80.000

1-2-99 Intereses devengados y amortización prima:

6.667	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.tit. inversión	6.667
	-----X-----	
5.579	(6034) Cargas tit.inversión	
	a (3041) Título inversión	5.579

La entidad seguiría registrando el resto de los meses de igual forma el devengo y la amortización de la prima, hasta el 1-1-2000 que haría:

6.663	(3047) Créditos unidos	
	a (7034) Prod.tit. inversión	6.663
	-----X-----	
5.583	(6034) Cargas tit.inversión	
	a (3041) Título inversión	5.583
	-----X-----	
80.000	Tesorería	
	a (3047) Créditos unidos	80.000
	-----X-----	
1.000.000	Tesorería	
	a (3041) Títulos inversión	1.000.000

Las anotaciones a realizar el 1-4-99, suponiendo igualmente que el título se vende en esa fecha serían:

1.072.928	Tesorería	
	a (3041) Tit.de inversión	1.050.215
	a (3047) Créditos unidos	20.001
	a (7462) Plusvalía	2.712

Supongamos ahora que "FSA" suscribe el 1-11-98 una letra por 880.000 u.m, que incluye en sus títulos de inversión, manteniéndose constante durante todo el año el tipo de interés de mercado. Las características de la letra son las siguientes:

Fecha de emisión: 1-11-98

Fecha de reembolso: 1-2-99

VN: 1.000.000 u.m.

Los registros a realizar serán:



1-11-98, compra

880.000	(3041) Títulos de inversión	
	a Tesorería	880.000

El 1-12-98 y 1-1-99 registrará los intereses devengados

Int. devengados=  $(1.000.000 - 880.000) \times 1/3 = 40.000$

40.000	(3047) Ctos. unidos	
	a (7034) Prod. sobre t. inv.	40.000

1-2-99, intereses devengados y reembolso

40.000	(3047) Ctos. unidos	
	a (7034) Prod. sobre t. inv.	40.000
	-----X-----	
1.000.000	Tesorería	
	a (3041) Títulos inversión	880.000
	a (3047) Ctos. unidos	120.000

Si "FSA" cambiara su decisión inicial, vendiendo la letra el 1-1-99 por 900.000 u.m., registraría:

900.000	Tesorería	
60.000	(6462) Minusvalía <sup>6</sup>	
	a (3041) Tit. inversión	880.000
	a (3047) Cto. unidos	80.000

La contabilización de los títulos cupón-cero viene precisada en la Instrucción de la Comisión Bancaria 92-01. A la adquisición, atendiendo a esta instrucción, se registran al precio de adquisición en la categoría de títulos correspondiente según la intención. Los intereses devengados son registrados en resultados siguiendo un sistema financiero; la contrapartida será la cuenta de los títulos, coincidiendo el precio de adquisición y el valor de reembolso al vencimiento. Si el título es clasificado en la cartera de transacción, se valorará a precio de mercado.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" suscribe el 1-1-99 una obligación cupón cero por 887.186 u.m., que incluye entre sus títulos de inversión, manteniéndose constante durante los dos años el tipo de interés de mercado. Las características de la obligación son las siguientes:

Fecha de reembolso: 1-1-2001

V.N.= 1.000.000 u.m.

La entidad de crédito realizará las siguientes anotaciones:

$$887.186 = 1.000.000(1+i)^{-24} ; i(\text{mensual}) = 0,5\%$$

1-1-99, suscripción

887.186	(3041) Títulos de inversión	
	a Tesorería	887.186

1-2-99, intereses devengados

$$\text{Int. devengados} = 887.186 \times 0,5\% = 4.436$$

4.436	(3041) Títulos de inversión	
	a (7034) Prod. sobre títulos inv.	4.436

1-3-99, intereses devengados

$$\text{Intereses devengados} = (887.186 + 4.436) \times 0,5\% = 4.458$$

4.458	(3041) Títulos de inversión	
	a (7034) Prod. sobre títulos inv.	4.458

"FSA" continuará registrando el devengo de intereses hasta el 1-1-2001 que hará:

4.975	(3041) Títulos de inversión	
	a (7034) Prod. sobre títulos inv.	4.975
	-----X-----	
1.000.000	Tesorería	
	a (3041) Títulos inversión	1.000.000

Siguiendo el Reglamento 90-01, en fechas posteriores a la adquisición, las plusvalías latentes no serán contabilizadas; igualmente las depreciaciones debidas a un movimiento de tipos no deben cubrirse con una provisión. Pero ¿qué ocurre si la depreciación es consecuencia de una duda sobre la capacidad del emisor para hacer frente a sus obligaciones, o el título depreciado presenta una gran probabilidad de reventa?. En el primer caso, será necesaria una provisión; en el segundo, el art.8 del Reglamento 90-01 establece que si existe una gran probabilidad de que la entidad de crédito no conserve los títulos de inversión hasta el vencimiento en razón de las nuevas circunstancias, las minusvalías latentes deberán provisionarse. La aplicación de este art.8, supone de hecho aplicar la normativa de la categoría de los títulos de colocación, categoría que veremos en el siguiente epígrafe. Creemos por ello que en el segundo caso, parece preferible transferir el título a otra categoría, revelándose así la nueva intención de la entidad.

En resumen, el objetivo de estos títulos es conseguir unos ingresos regulares y no un medio de evitar la dotación de provisiones. Por ello, en primer lugar, la entidad deberá redactar, y aprobar a través de personas debidamente habilitadas, los objetivos perseguidos con estos títulos y cómo alcanzar estos objetivos. En segundo lugar, será necesario una capacidad de la entidad para materializar su intención, exigiéndose a la

entidad bien disponer de unos recursos vinculados cuya duración residual sea al menos igual a la de los títulos, bien inmunizar los títulos con coberturas. Si las transacciones del ejercicio revelan unas prácticas contrarias a la intención anunciada: rotación elevada de estos títulos, existencia de minusvalías latentes importantes y continuadas, etc.; creemos que la realidad de la intención de la entidad deberá cuestionarse.

## **5. Títulos de colocación**

El art.5 del Reglamento 90-01 considera como títulos de colocación, los títulos adquiridos con la intención de mantenerlos durante un período superior a seis meses, con la excepción de los títulos de renta fija que la entidad tiene la intención de conservar hasta el vencimiento y que satisfacen las condiciones descritas para ello.

Los títulos de colocación comprenden los títulos que no pueden ser inscritos ni entre los títulos de transacción ni entre los títulos de inversión, especialmente:

- los títulos previamente inscritos en los títulos de transacción, cuya transferencia es realizada por mantenerse más de seis meses;
- los títulos adquiridos con la intención de revenderlos en un plazo inferior a seis meses, pero cuyo mercado no satisface las condiciones requeridas de liquidez;
- los títulos de renta fija adquiridos con la intención de conservarlos hasta el vencimiento, para los cuales la entidad no dispone de los medios de financiación o de cobertura exigidos.

Se trata, en consecuencia, de títulos de renta fija o variable que no cumplen los criterios para su clasificación entre los títulos de transacción ni entre los títulos de inversión.

El Plan Contable propone las siguientes cuentas:

3031 Títulos de colocación (Titres de placement)

3036 Desembolsos pendientes de efectuar sobre títulos de colocación no

- liberados (Versements restant à effectuer sur titres de placement non libérés).
- 3037 Créditos unidos (Créances rattachées)
  - 3039 Provisión por depreciación (Provisions pour dépréciation)
  - 7033 Productos de títulos de colocación (Produits sur titres de placement)
  - 6033 Cargas de títulos de colocación (Charges sur titres de placement)
  - 6721 Dotación a la provisión por depreciación de títulos de colocación (Dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement)
  - 7721 Aplicación de provisiones por depreciación de títulos de colocación. (Reprises prov. dépréciation titres placement)

Los títulos de renta fija, pueden valorarse según el método tradicional o según métodos opcionales. Siguiendo el método tradicional, en la adquisición el título es valorado a precio de adquisición sin incluir los gastos de adquisición ni el cupón corrido. El cupón corrido es contabilizado en una cuenta de activo, registrando los intereses devengados posteriormente en resultados. Al cobro del cupón, se acredita la cuenta de activo, quedando esta última saldada.

Supongamos por ejemplo que la entidad de crédito "FSA" compra el 1-11-99 una obligación por 115.000 u.m., cupón incluido, que clasifica como un título de colocación. Las características de la obligación son las siguientes:

Fecha emisión: 1-1-90

Fecha reembolso: 1-1-2002

VN= 100.000 u.m.

i= 12%, pagadero por anualidades vencidas

Si el tipo de interés de mercado se mantiene constante y "FSA" vende la obligación el 1-2-2000 por 113.000 u.m., las anotaciones contables a realizar serán:

1-11-99, compra

Cupón corrido=  $100.000 \times 12\% \times 10/12 = 10.000$

105.000	(3031) Títulos de colocación	
10.000	(3037) Ctos. unidos	
	a Tesorería	115.000

1-12-99, intereses devengados

Int. devengados=  $100.000 \times 12\% \times 1/12 = 1.000$

1.000	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	1.000

1-1-2000, intereses devengados y cobro del cupón

Int. devengados=  $100.000 \times 12\% \times 1/12 = 1.000$

1.000	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	1.000
	-----X-----	
12.000	Tesorería	
	a (3037) Ctos. unidos	12.000

1-2-2000, venta

Int. devengados=  $100.000 \times 12\% \times 1/12 = 1.000$

1.000	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	1.000
	-----x-----	
113.000	Tesorería	
	a (3031) Tit. colocación	105.000
	a (3037) Ctos. unidos	1.000
	a (70336) Plusvalía <sup>7</sup>	7.000

Son métodos opcionales los dos métodos previstos para la contabilización de los títulos de inversión, recogidos en los art. 8.2 y 8.3 de la Instrucción 90-03. Estos dos métodos resultan íntegramente aplicables a los títulos de colocación de renta fija cuando la entidad decida imputar, durante la vida residual del título, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso. Esta decisión, matiza el art.6 del Reglamento 90-01, deberá respetarse de manera permanente y aplicarse al conjunto de títulos de colocación de renta fija mantenidos por la entidad de crédito.

En relación a los títulos de renta variable, son valorados en la fecha de compra conforme a las reglas contables generales, es decir, de la misma manera que los títulos de renta fija con el método tradicional. Cuando no se ha exigido íntegramente el capital de la sociedad emisora, se abonará la parte no exigida en la cuenta (3036) Desembolsos pendientes de efectuar sobre títulos de colocación no liberados.

Posteriormente se calculará para cada título, tanto de renta fija como de renta variable, la diferencia entre su coste de adquisición y su valor de mercado si el título es cotizado, o su valor probable de negociación si no es cotizado. Gélain J-M (1992, P.146) señala que para los títulos cotizados se tomará la cotización media del último mes publicada por la Cámara Sindical de las Sociedades de Bolsa; para los títulos no cotizados, su valor probable de negociación. Las obligaciones son evaluadas sin cupón corrido.

Las minusvalías latentes serán provisionadas, no registrándose las plusvalías

latentes. Estas últimas tampoco podrán compensar minusvalías latentes de otros títulos. Los provisiones por depreciación de los títulos se irán ajustando, incrementándolas o disminuyéndolas, título por título; siendo totalmente recuperadas cuando se da de baja a los títulos.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" compra el 1-10-98 una obligación por 120.000 u.m., cupón excluido, y 100 acciones de "MSA" por importe de 600 u.m./acción; incluyendo todo entre sus títulos de colocación. Las características de la obligación son las siguientes:

Fecha de emisión: 1-1-98

Fecha de reembolso: 1-1-2005

Valor nominal: 100.000 u.m.

i= 6%, pagadero por anualidades vencidas

La cotización de la obligación, sin cupón, el 1-11-98, 1-12-98 y 1-1-99, es 115.000 u.m., 108.000 u.m. y 108.000 u.m., respectivamente; vendiéndose ésta el 2-1-99 por 121.000 u.m. El 1-11-98 el precio de mercado de cada acción es 400 u.m., vendiéndose dichas acciones el 10-11-98 por 700 u.m./acción.

Las anotaciones contables a realizar serán:

1-10-98, compra

cupón corrido=  $100.000 \times 6\% \times 9/12 = 4.500$

4.500	(3037) Ctos. unidos	
120.000	(3031) Tit. colocación	
	a Tesorería	124.500
	-----x-----	
60.000	(3031) Tit. colocación	
	a Tesorería	60.000



1-11-98, devengo de intereses y comparación con precio de mercado

Int. devengados=  $100.000 \times 6\% \times 1/12 = 500$

P. adqu. obl. - P.mdo ob.=  $120.000 - 115.000 = 5.000$

P.adq.acc. - P.mdo. acc.=  $60.000 - 40.000 = 20.000$

500	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	500
	-----X-----	
5.000	(6721) Dot. prov.tit.coloc.	
	a (3039) Prov. dep.	5.000
	-----X-----	
20.000	(6721) Dot. prov. tit. coloc.	
	a (3039) Provis.depr.	20.000

10-11-98, venta de acciones

70.000	Tesorería	
	a (3031) Tit. colocación	60.000
	a (70336) Plusvalía	10.000
	-----X-----	
20.000	(3039) Prov. depr.	
	a (7721) Aplic.prov.dep.tit.coloc.	20.000

1-12-98, devengo de intereses y comparación con precio de mercado

Int. devengados=  $100.000 \times 6\% \times 1/12 = 500$

P. adqu. obl. - P.mdo ob.=  $120.000 - 108.000 = 12.000$

Provisión=  $12.000 - 5.000 = 7.000$

500	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	500
	-----X-----	
7.000	(6721) Dot. prov.tit.coloc.	
	a (3039) Prov. dep.	7.000

1-1-99, devengo de intereses y cobro del cupón

Int. devengados= 100.000 x 6% x 1/12= 500

500	(3037) Ctos. unidos	
	a (7033) Produc.títulos colocac.	500
	-----X-----	
6.000	Tesorería	
	a (3037) Ctos. unidos	6.000

2-1-99, venta obligación

121.000	Tesorería	
	a (3031) Tit. colocación	120.000
	a (70336) Plusvalía	1.000
	-----X-----	
12.000	(3039) Prov. deprec.	
	a (7721) Aplicación prov.dep.tit.col.	12.000

Las plusvalías y minusvalías latentes se podrán calcular para conjuntos homogéneos de títulos de la misma naturaleza, en lugar de hacerlo título por título. La minusvalía global de un conjunto homogéneo de títulos debe provisionarse; la plusvalía no puede llevarse a resultados, ni servir para compensar las minusvalías constadas en otros conjuntos. En consecuencia, las plusvalías latentes de un conjunto homogéneo de

títulos sólo pueden compensar minusvalías del mismo conjunto.

Atendiendo al art.6 del Reglamento 90-01, un conjunto de títulos de renta fija se considera como títulos de la misma naturaleza, cuando los títulos presentan unas características homogéneas con respecto a su sensibilidad al riesgo de tipo de interés y con respecto a la calidad del emisor. Para los títulos de renta variable, un conjunto se considera como títulos de la misma naturaleza, cuando los títulos confieren los mismos derechos.

El art. 6-4 de la Instrucción 90-03, precisa la noción de conjuntos homogéneos de renta fija al señalar que para constituir un conjunto homogéneo se deben cumplir las siguientes condiciones:

- a) Para cada conjunto homogéneo constituido, la sensibilidad de un título a una variación del 1% del tipo de interés, no es superior en más del 10% a la sensibilidad de otros títulos del mismo conjunto. Esta correlación debe verificarse sobre un período no inferior a un año.
- b) La calificación, atribuida si se presenta el caso por una agencia especializada, de los títulos reagrupados en un mismo conjunto homogéneo es idéntica.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" adquiere cinco títulos de renta fija emitidos por el mismo emisor el 1-1-98, incluyéndolos en la categoría de colocación. Se conoce su precio de adquisición, su sensibilidad a una variación del 1% del tipo de interés y su precio de mercado el 1-2-98; siendo los siguientes: (en u.m.)

TITULO	PREC.ADQUISIC.	PRECIO MDO.	SENSIBILIDAD
Ref. "A"	1.089	1.020	39
Ref. "C"	1.122	1.142	32,25
Ref. "M"	1.045	1.100	97,5
Ref. "J"	1.078	1.083	127,5
Ref. "P"	1.115	880	95,25

Las provisiones a dotar el 1-2-98 serán:

Título ref. "A"; Dotación: 69 u.m.

Título ref. "C"; Dotación: 0 u.m.

Título ref. "M" y ref. "P"; Plusvalía: 55, minusvalía: -275, dotación: 220 u.m.

Título ref. "J"; Dotación: 0 u.m.

## **6. Títulos de filiales y de participación**

Los títulos de filiales son títulos que posee la entidad de crédito emitidos por empresas susceptibles de ser consolidadas por el método de integración global, lo que supone un control exclusivo.

Los títulos de participación son títulos, diferentes de los títulos de filiales, cuya posesión resulta útil a la actividad de la entidad de crédito. Se presume que cumplen esta definición:

- los títulos cuya participación representan el 10% o más del capital de una empresa,
- los títulos cuyo montante representan menos del 10% del capital de una sociedad, si se cumple una de las siguientes condiciones:
  - a) administradores o dirigentes comunes con la sociedad emisora,
  - b) posesión de la sociedad emisora de una parte de las acciones emitidas por la entidad de crédito,
  - c) pertenencia a un mismo grupo, controlado por unas personas físicas o jurídicas ejerciendo un control sobre el conjunto y haciendo prevalecer una unidad de decisión.

La posesión de títulos de participación en empresas no financieras, distintas de las empresas de seguros y sociedades necesarias para el desarrollo de la actividad de la entidad de crédito (servicios de estudios, servicios técnicos...), es limitado por el Reglamento del Comité de Reglamentación Bancaria 90-06 de 20 de junio de 1990, al 15% de los fondos propios de la entidad de crédito para cada participación y al 60% para el conjunto de estas participaciones no financieras. Estos límites deben respetarse al nivel del grupo bancario y por cada entidad de crédito del grupo.

Los títulos de filiales y de participación son unos títulos cuya posesión resulta útil a la actividad de la entidad de crédito, especialmente porque esta posesión permite ejercer una influencia sobre la sociedad emisora de los títulos o asegurar el control. El porcentaje de participación es, en principio, comprendido entre el 10% y 50% para las participaciones y superior al 50% para los títulos de filiales; no siendo, sin embargo, el porcentaje de participación el único determinante para su clasificación.

Para analizar la valoración de esta categoría deberemos acudir subsidiariamente al Plan General Contable de 1982. Según este último, los títulos de filiales y de participación son valorados en la fecha de adquisición por su precio de adquisición, gastos excluidos; la parte no exigida se recogerá en una cuenta que indique los desembolsos pendientes. Posteriormente, deben valorarse al importe más bajo resultante entre el precio de adquisición y el valor de uso, siendo este último función de la utilidad que el título presenta para su tenedor.

El valor de uso es un concepto definido por el Plan General Contable, como el valor que un jefe de empresa prudente y prevenido aceptaría desembolsar para adquirirlo. Diferentes métodos pueden utilizarse para definir el valor de uso: examen de las perspectivas de evolución del resultado, la media de las cotizaciones de bolsa, etc.; siendo necesario un estudio caso por caso.

Bernheim, Caudal, Eglin y Salignon (1993, P.267) señalan algunas reglas para calcular el valor de uso. Si la sociedad emisora presenta una situación neta al menos igual a la que prevalece cuando la última compra de títulos y beneficio en el ejercicio precedente, o unas perspectivas reales de enderezamiento de éste en el ejercicio en curso, el valor de uso será al menos igual al coste histórico de los títulos. Si estas condiciones no se cumplen, se efectuará un análisis multicriterio para determinar si la aplicación del principio de prudencia debe conducir a provisionar los títulos. En este último caso, deben tomarse especialmente en consideración: las perspectivas de mantenimiento de los títulos, los beneficios futuros y el futuro previsible de la sociedad emisora tal como lo examinan los analistas de mercado, etc. Cuando los títulos son cotizados, este estudio puede conducir a que el valor de uso más apropiado en ciertas

ocasiones es la media de las cotizaciones de bolsa de diciembre de los dos o tres últimos años.

Solamente se registrarán las minusvalías latentes, no compensándose con las plusvalías potenciales de otros títulos. Estas provisiones se irán ajustando, incrementándolas o disminuyéndolas, después del examen individual de cada título; siendo totalmente recuperadas cuando los títulos se den de baja.

En relación a las cuentas propuestas por el Plan Contable, los títulos de filiales denominados "partes en empresas ligadas", son diferenciados según el objeto económico de la sociedad emisora<sup>8</sup>:

- 411 Partes en empresas ligadas. (Parts dans des entreprises liées).
- 4111 Partes en establecimientos de crédito. (Parts dans des établissements de crédit).
- 4112 Partes en otras empresas de carácter financiero. (Parts dans d'autres entreprises à caractère financier).
- 4113 Partes en empresas de carácter no financiero. (Parts dans des entreprises à caractère non financier).

Los títulos de participación son también diferenciados:

- 412 Títulos de participación. (Titres de participation)
- 4121 Títulos de participación en entidades de crédito. (Titres de participation d'établissements de crédit).
- 4122 Títulos de participación en otras empresas de carácter financiero. (Titres de participation dans d'autres entreprises à caractère financier).
- 4123 Títulos de participación en empresas de carácter no financiero. (Titres de participation dans des entreprises à caractère non financier).

Las cuentas propuestas para las provisiones son:

- 6722 Dotación a las proviones por depreciación de las inmovilizaciones

financieras.(Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières).

419 Provisiones por depreciación. (Provisions pour dépréciation des parts dans les entreprises liées, des titres de participation et des titres de l'activité de portefeuille).

7722 Aplicación de provisión de inmovilizaciones financieras. (Reprises prov. dépréciation immob. financière).

Otras cuentas propuestas son:

7053 Dividendos y productos asimilados (Dividendes et produits assimilés).

6099 Cargas diversas de explotación bancaria<sup>9</sup> (Charges diverses d'exploitation bancaire).

417 Créditos unidos. (Créances rattachées).

418 Desembolsos pendientes de efectuar sobre partes en empresas filiales, sobre títulos de participación y sobre títulos de la actividad de cartera. (Versements restant à effectuer sur parts dans les entreprises liées, sur titres de participation et sur titres de l'activité de portefeuille).

## **7. Títulos destinados a una actividad de cartera**

El Reglamento 90-01 ha creado esta nueva categoría, agrupando acciones y otros títulos de renta variable mantenidos a largo plazo con un objetivo de rentabilidad sin intervención en la gestión de los emisores.

Las características básicas de estos títulos de renta variable son, en consecuencia:

- a) Su objetivo es la rentabilidad y no la utilidad,
- b) no intromisión en la gestión,
- c) no inclusión de las sociedades emisoras de estos títulos en el perímetro de consolidación.

Su valoración, recogida subsidiariamente en el Plan General Contable, en la fecha de adquisición será el precio de adquisición, gastos excluidos; recogiendo la parte no exigida en una cuenta que indique los desembolsos pendientes. Posteriormente, cada título se valora, es decir sin compensación entre los diferentes títulos de esta categoría, al más bajo entre su precio de adquisición y su "valor en uso"; calculado éste según diferentes criterios: cotización en bolsa, situación neta de la sociedad emisora, etc.

El valor en uso debe determinarse, según recomienda el aviso 64 del Conseil National de la Comptabilité, teniendo en cuenta las perspectivas generales de evolución de la empresa emisora de los títulos y especialmente el valor de mercado. Se proponen cuatro criterios: cotizaciones en bolsa, situación neta, situación neta corregida y valor del rendimiento o valor de la rentabilidad. No se admite que alguno de estos criterios pueda privilegiarse, efectuándose la elección para cada título, lo que conduce normalmente a utilizar criterios diferentes para títulos diferentes. Se admite que estos criterios puedan combinarse entre ellos, además de permitir otros criterios no recogidos en la lista.

El Plan Contable propone la cuenta 413 Títulos de actividad de la cartera (Titres de l'activité de portefeuille), coincidiendo el resto de cuentas propuestas con las de la categoría anterior.

## **8. Transferencia entre categorías**

La reclasificación de títulos incluidos en la categoría de transacción para incluirlos en la categoría de colocación o inversión, se realizará valorando al precio de mercado del día de la transferencia. Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" realiza las siguientes operaciones con bonos "ref.M" incluidos en la categoría de transacción:

10-10-98, compra 1.500 bonos a 1.875 u.m./bono

9-11-98, vende 900 bonos a 1.920 u.m./bono

11-12-98, reclasifica 600 bonos, incluyéndolos en la categoría de colocación.



El precio de mercado del bono presenta la siguiente evolución: (en u.m.)

FECHA	PRECIO DE MERCADO
31-10-98	1.815
30-11-98	1.950
11-12-98	1.800

"FSA" registrará:

10-10-98, compra

$$\text{Padq.} = 1.500 \times 1.875 = 2.812.500$$

2.812.500	(302) Títulos de transacción	
	a Tesorería	2.812.500

30-10-98, valoración

$$\text{Pmdo.} = 1.500 \times 1.815 = 2.722.500$$

90.000	(6032) Perd. tit. transac.	
	a (302) Tit. transacc.	90.000

9-11-98, venta

$$\text{Precio de venta} = 900 \times 1.920 = 1.728.000$$

1.728.000	Tesorería	
	a (302) Tit. transacción	1.728.000

30-11-98, valoración

Precio mdo=  $600 \times 1.950 = 1.170.000$

Valor contable=  $2.722.500 - 1.728.000 = 994.500$

175.500	(302) Tit. transacc.	
	a (7032) Plusv. tit.transacc.	175.500

11-12-98, reclasificación

Pmdo.=  $600 \times 1.800 = 1.080.000$

1.080.000	(303) Tit. colocación	
90.000	(6032) Perd.tit.transacc.	
	a (302) Tit. transacc.	1.170.000

El paso desde la categoría de títulos de inversión hacia la categoría de títulos de transacción no resulta posible, al señalar el art. 2 del Reglamento 90-01 que los títulos de transacción deben identificarse desde el origen. Sólo resulta posible la reclasificación de títulos de inversión en títulos de colocación, motivada por un cambio en la intención debido a las nuevas circunstancias surgidas o por dejar de disponer de la financiación o cobertura descrita en el art.7 del Reglamento 90-01. Esta reclasificación se realizará valorando al coste de adquisición corregido por la imputación de la prima o descuento practicada hasta la fecha de transferencia.

La transferencia desde la categoría títulos de colocación hacia la categoría títulos de transacción, por los motivos recogidos en el párrafo precedente, no podrá efectuarse. La reclasificación de valores de colocación en valores de inversión, podrá realizarse si los valores a reclasificar reúnen las condiciones exigidas para su inclusión en la nueva categoría. La reclasificación se realizará valorando al coste histórico de los títulos, sin considerar el precio de mercado del día de la reclasificación. Si los títulos presentaban una minusvalía latente, se aplicará la provisión durante la duración residual del título.

## NOTAS

- 1 .Ley nº 84-46 de 24 de enero de 1984
- 2 .Salvo algunos casos previstos por la reglamentación.
- 3 .Diferencia entre el cupón cobrado (80.000) y el saldo de la cuenta de periodificación (20.001)
- 4 .La corrección debería ser 5.580, el error es consecuencia de los decimales.
- 5 .La denominación de esta cuenta según el Plan Contable es: 7462. Plus-values de cession sur immobilisations financières.
- 6 .La denominación de la cuenta según el Plan Contable es: (6462) Moins-values de cession sur immobilisations financières.
- 7 .La denominación de la cuenta recogida en el Plan Contable es:(70336) Plus-values de cession
- 8 .Las diferentes categorías son definidas por el art.4 del Reglamento 90-6.
- 9 .Recoge los gastos de adquisición de títulos.

## **CAPÍTULO 5. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO SEGÚN LA NORMATIVA DE USA**

### **1. Introducción**

En Estados Unidos encontramos un sistema dual de supervisión, federal y estatal, de las entidades de crédito. A nivel federal la supervisión es realizada por diferentes agencias (Office of the Comptroller of the Currency, Board of Governors of the Federal Reserve System, Office of Thrift Supervision, ...), existiendo una agencia que evita los problemas de falta de coordinación (Federal Financial Institutions Examination Council).

Encontramos también normas contables específicas para las entidades de crédito (Regulatory Accounting Principles), aplicándose subsidiariamente las normas contables generales (Generally Accepted Accounting Principles) básicamente emitidas por el FASB.

En relación a la valoración contable de la cartera de valores, en 1988, la Office of the Comptroller of the Currency emitió una circular identificando problemas en el registro y en la valoración de las inversiones en títulos de deuda<sup>1</sup>. Ese mismo año el Federal Home Loan Bank Board también emitió un informe sobre el tema. A los reguladores les surgió la duda de si resultaba apropiado seguir valorando los títulos de deuda a su coste, al comprobar que las instituciones financieras vendían los títulos revalorizados para contabilizar la plusvalía, manteniendo los títulos depreciados para no contabilizar la minusvalía.

Los problemas detectados junto con la existencia de unas guías (AICPA Audit and Accounting Guides) inconsistentes para el registro de los títulos de deuda mantenidos como activos, incitaron al AcSEC (AICPA's Accounting Standards Executive Committee) a iniciar un proyecto sobre valoración y registro de títulos de deuda mantenidos como activos por las instituciones financieras. En Mayo de 1990, presentó un proyecto de SOP (Statement of Position), Reporting by Financial Institutions of Debt

## Securities Held as Assets.

En Septiembre de 1990, el presidente de la SEC (Securities and Exchange Commission) enfatizó en algunos de los problemas de registrar las inversiones a su coste e indicó que, para las entidades de crédito debería considerarse seriamente la valoración de los títulos a precio de mercado.

En Octubre de 1990, AcSEC concluyó que el proyecto sobre títulos de deuda mantenidos como activos por las instituciones financieras, podría ser tratado de una forma más efectiva por el FASB, e impulsó a este último a iniciar un proyecto sobre el reconocimiento y valoración de las inversiones en títulos de deuda y capital, señalando que una norma basada en el precio de mercado podía ser apropiada.

Las principales firmas de auditoría, en noviembre de 1990, manifestaron al FASB su apoyo a las recomendaciones de AcSEC. Como una medida transitoria, también en noviembre de 1990, AcSEC emitió el SOP 90-11, Disclosure of Certain Information by Financial Institutions About Debt Securities Held as Assets. Este SOP requería, entre otros, aclaración de los valores de mercado estimados y ganancias y pérdidas no realizadas para los títulos de deuda mantenidos como activos por las instituciones financieras.

En Septiembre de 1992, el FASB emitió un borrador de norma, Accounting for Certain Investment in Debt and Equity Securities, manteniendo en diciembre de 1992 y enero de 1993 una audiencia pública sobre los propósitos recogidos en el borrador.

El FASB publicó la norma definitiva en Mayo de 1993, el SFAS nº 115, Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities; que según el párrafo 23 tiene vigencia para los ejercicios comenzados después del 15 de diciembre de 1993, no permitiéndose la aplicación retroactiva a estados financieros de ejercicios anteriores.

Según indica esta norma, en sus párrafos 101-108, aunque la misma se originó en el contexto de las instituciones financieras, concretamente entidades de crédito, el

FASB no pretende limitar la norma a esas instituciones. Así, se sugirió al FASB que las instituciones financieras no depositarias, particularmente compañías de seguro de vida, fueran exentas de esta norma. El FASB creyó que no resultaba adecuado distinguir entre instituciones financieras no depositarias y otras instituciones financieras, ya que ambos tipos de instituciones invierten sus recursos principalmente en activos financieros, y el precio de mercado de las inversiones en títulos de todas las instituciones financieras es afectado similarmente por los cambios en el tipo de interés de mercado.

Una segunda sugerencia fue que las instituciones no financieras quedaran exentas de esta norma. El FASB no consideró adecuado una distinción entre instituciones financieras y no financieras. Aunque las empresas comerciales e industriales invierten sus recursos *principalmente en activos físicos y no en financieros, cuando invierten en títulos de deuda y capital*, esos activos financieros tienen los mismos beneficios económicos futuros que cuando son adquiridos por una entidad financiera.

Una tercera sugerencia, principalmente realizada por entidades de crédito, pretendía que las compañías más pequeñas quedaran exentas de esta norma, por carecer de la capacidad o recursos necesarios para obtener estimaciones del precio de mercado. El FASB creyó que una gestión prudente de inversiones normalmente exige el conocimiento de las estimaciones del precio de mercado, debiendo tener acceso las entidades más pequeñas a esas estimaciones. Adicionalmente, el precio de mercado de las inversiones en títulos de deuda y capital propiedad de las entidades más pequeñas, es afectado por los cambios en el tipo de interés de mercado en la misma forma que los títulos propiedad de entidades mayores.

Sin embargo, el FASB dejó exentas, en primer lugar, a las organizaciones sin fines de lucro, al tratar el tema en un proyecto independiente sobre contabilidad de organizaciones sin fines de lucro. Esto planteó la cuestión de si una cooperativa de crédito era considerada como una institución financiera o como una organización sin fines de lucro. Al dar beneficios económicos a sus miembros, las cooperativas de crédito, como las mutuas de seguros, no son consideradas organizaciones sin fines de lucro y, en consecuencia, no están exentas de la norma.

En segundo lugar, el FASB reconoció que determinadas entidades contabilizan prácticamente todas las inversiones en títulos de deuda y capital a precio de mercado. Esa contabilización da una información más relevante a los usuarios de los estados financieros de esas entidades, por ello decidió no cambiar la misma. Consecuentemente a entidades como brokers, fondos de pensiones, entidades de inversión; no se aplicará el SFAS 115.

## **2. Los valores negociables en la normativa contable de USA**

Las siguientes definiciones son recogidas en el párrafo 137 del SFAS 115:

**Título de deuda:** Cualquier título representando una relación de acreedor con una empresa. También incluye a) capital preferente que por sus términos debe amortizarse por la empresa emisora o es amortizable a la opción del inversor y b) obligación respaldada hipotecariamente que se emite en forma de acción pero no se puede contabilizar como tal. Sin embargo, excluye contratos de opciones, contratos de futuros financieros, forward y contratos de arrendamiento. En consecuencia, el término incluye, entre otros, títulos del Tesoro, títulos municipales, bonos de empresa, deuda convertible, papel comercial, todos los instrumentos de deuda titulizados<sup>2</sup>, y strips. Las cuentas comerciales a cobrar de empresas industriales o comerciales que surgen de ventas a crédito, préstamos a cobrar que surgen del consumidor comercial y actividades de préstamo de bienes raíces de instituciones financieras no cumplen la definición de título; en consecuencia, no son títulos de deuda (salvo que sean titulizados en cuyo caso cumplirían la definición).

**Título de capital:** Cualquier título representando una participación en la propiedad de una empresa (por ejemplo, acciones comunes, preferentes o de algún otro tipo) o el derecho a adquirir (por ejemplo, warrants, derechos, opciones call) o deshacerse (por ejemplo, opciones put) de una participación en la propiedad de una empresa a precios fijos o determinados<sup>3</sup>. Sin embargo, el término no incluye deuda convertible o capital preferente que por sus términos o debe amortizarse por la empresa emisora o es amortizable a la opción del inversor.

Valor razonable/precio de mercado (fair value): La cantidad a la cual un instrumento financiero podría cambiarse en una transacción actual entre partes que lo desean, no siendo una venta forzada o liquidación. El párrafo 109 señala que en ocasiones se asocia el término valor de mercado (market value) sólo con los elementos que son negociados en mercados secundarios activos, como es la Bolsa. Sin embargo, el FASB no hace esa distinción, intentando que el término sea aplicable con independencia de que el mercado de un elemento sea activo o inactivo, primario o secundario; decidiendo usar el término "fair value" en esta norma para evitar la confusión. En este sentido Alcarria señala (1996, P.636) que los términos valor razonable y valor de mercado no deben ser confundidos. Nosotros estamos traduciendo, como suele ser habitual en otros trabajos, el término "fair value" por precio de mercado.

Los párrafos 110-111 de este SFAS 115 indican que las cotizaciones, si son disponibles, dan la medida más fiable del precio de mercado, al ser fáciles de obtener, fiables y verificables. Aunque las cotizaciones no son disponibles para todos los títulos de deuda, puede obtenerse una estimación razonable del precio de mercado para los títulos de deuda que deben valorarse a precio de mercado según esta norma. Para los títulos de deuda que no son negociados regularmente, puede obtenerse una estimación razonable del precio de mercado usando una variedad de técnicas de valoración, incluyendo, pero no limitando, el descuento de flujos de caja, análisis fundamental, modelos de valoración de opciones, etc.

El SFAS 115, según su párrafo 3, establece normas de contabilidad financiera y registro para inversiones en títulos de capital que tienen precios de mercado fácilmente determinables y para todas las inversiones en títulos de deuda. El precio de mercado de un valor de capital se determina fácilmente cuando su precio de venta o las cotizaciones por el ofertadas y pedidas están disponibles actualmente en un mercado de valores inscrito en la SEC o en un mercado organizado<sup>4</sup>. Las acciones con restricciones carecen de un precio de mercado fácilmente determinable. El precio de mercado de un valor de capital solamente negociado en un mercado extranjero se considera fácilmente determinable cuando este mercado posee una amplitud y alcance comparable a uno de los mercados de USA mencionados. El precio de mercado de una inversión en un fondo



es fácilmente determinable cuando se publica el precio de mercado por acción (unidad), y este precio constituye la base de transacciones actuales. Esta norma no se aplica a inversiones en valores de capital contabilizados bajo el método de participación ni a inversiones en subsidiarias consolidadas.

A la adquisición, siguiendo los párrafo 6 y 83 del SFAS 115, la entidad clasificará los títulos de deuda y capital dentro de una de las tres categorías:

- a) Valores que se mantienen hasta el vencimiento (held to maturity): Títulos de deuda para los cuales se tiene la intención y capacidad de mantenerlos hasta el vencimiento.
- b) Valores para negociar (trading): Títulos de deuda y capital principalmente comprados y mantenidos para la venta a corto plazo.
- c) Valores disponibles para la venta (available for sale): Títulos de deuda y capital excluidos de las otras dos categorías.

En la adquisición, se debería determinar y documentar la clasificación de los títulos de deuda y capital en una de las tres categorías. En cada fecha posterior de registro, se debe volver a analizar si la clasificación es apropiada. Por ejemplo, si una empresa no tiene durante más tiempo la capacidad para mantener los títulos hasta vencimiento, no sería apropiado seguir clasificándolos como valores que se mantienen hasta el vencimiento.

Seguidamente analizaremos cada una de estas categorías atendiendo al citado SFAS 115.

### **3. Valores que se mantienen hasta el vencimiento**

Las inversiones en títulos de deuda, según el párrafo 7, se clasificarán como valores que se mantienen hasta el vencimiento, y se valorarán a su coste corregido, sólo si la entidad tiene la intención y capacidad positiva para mantener esos títulos hasta su vencimiento. Siguiendo el párrafo 14, el ingreso por intereses, que incluye la amortización de la prima o descuento que surgió al comprarse el valor, se incluirá en

PyG; no afectando esta norma a los métodos usados para reconocer y medir el ingreso por intereses, ni al registro en la cuenta de resultados de las pérdidas y ganancias realizadas.

Para cada título, establece el párrafo 16, la entidad determinará si una disminución en el precio de mercado por debajo de la base del coste corregido no es temporal<sup>5</sup>. Por ejemplo, si es probable que el inversor será incapaz de reunir todas las cantidades adeudadas de acuerdo a los términos del contrato de un título de deuda no deteriorado a su adquisición, se considerará que ha ocurrido una pérdida que no es temporal. Si la disminución no se considera temporal, la base de coste del título individual será sustituida por su precio de mercado como una nueva base de coste y la cantidad de la disminución se incluirá en PyG (esto es, contabilizada como una pérdida realizada). La nueva base de coste no será cambiada ante recuperaciones posteriores en el precio de mercado. El párrafo 112 indica que es importante reconocer en PyG todas las disminuciones en el precio de mercado por debajo del coste corregido no consideradas temporales, una pérdida inherente de un título de inversión debe reconocerse en PyG aunque el título no se haya vendido.

Se concluyó que el coste corregido probablemente es más relevante para los títulos de deuda que serán mantenidos hasta su vencimiento, porque si el título se mantiene hasta el vencimiento, su coste corregido será recuperado, en ausencia de fallo, y cualquier pérdida o ganancia transitoria no realizada revertirá. Deliberadamente se eligió hacer esta categoría restrictiva porque si las intenciones de la entidad de mantener un título de deuda hasta su vencimiento son inciertas, no resulta apropiado valorar esa inversión a su coste corregido, al considerarse que el coste corregido sólo es relevante si el título se mantiene hasta su vencimiento. A la fecha de adquisición, una entidad debe establecer el intento y capacidad positiva de mantener el título hasta su vencimiento, que es distinto de la mera ausencia de un intento de vender. En establecer el intento, la entidad debería considerar su experiencia histórica: ventas y transferencias de títulos de esta categoría. Una situación de ventas o transferencias es inconsistente con la intención actual señalada de mantener títulos de deuda similares hasta su vencimiento.

La norma prohíbe, en sus párrafos 9, 60 y 62, a una entidad clasificar un título de deuda como un valor que se mantiene hasta el vencimiento, si la entidad tiene la intención de mantener el título sólo por un período indeterminado. Consecuentemente, un título de deuda no debería, por ejemplo, clasificarse en esta categoría, si la empresa anticipa que el título sería disponible para la venta en respuesta a:

- a) Cambios en el tipo de interés de mercado y cambios relacionados en el riesgo de prepago del título.
- b) Necesidades de liquidez, por ejemplo debido a la retirada de depósitos, incremento en la demanda de préstamos, etc.
- c) Cambios en la disponibilidad y rendimiento de inversiones alternativas.
- d) Cambios en las fuentes financieras.
- e) Cambios en el riesgo de moneda extranjera.

Un título de deuda disponible para ser vendido en respuesta a los puntos anteriores o factores similares, no debería incluirse en esta categoría porque la posibilidad de una venta es indicativa de que la entidad no tiene una intención y capacidad positiva para mantener el título hasta vencimiento. Tampoco se tendría la intención y capacidad para mantener un título hasta su vencimiento, cuando el título de deuda podría venderse como parte de unas actividades de gestión activo-pasivo de la entidad<sup>6</sup>, cuando una entidad que mantiene un programa de cobertura en el cual cambios en factores externos requieren la venta del título para mantener la cobertura efectiva. Igualmente la clasificación de un título en esta categoría es teóricamente incompatible con designar posteriormente un contrato de futuros u otro instrumento financiero, como una cobertura del riesgo de interés del título de deuda.

Algunas críticas apuntaron, como se ve en los párrafos 67-70, que aunque se tenga la intención de mantener la mayoría de las inversiones hasta su vencimiento, a la fecha de adquisición no se sabe qué títulos concretos serán vendidos. La obligación de clasificar los títulos desde la fecha de adquisición, en opinión de los autores de estas críticas, no proporciona el grado deseado de flexibilidad para gestionar una cartera.

El FASB estudió dos posibles soluciones contra estas críticas. La primera solución era eliminar la necesidad de clasificar los títulos concretos de deuda; en su lugar, las entidades designarían el porcentaje de los títulos adquiridos cada año que no deberían mantenerse hasta su vencimiento, reconociendo en PyG una proporción de las plusvalías y minusvalías no realizadas de todos los títulos. No se consideró adecuada esta solución porque oscurecía el registro de cada título.

La segunda solución era permitir a las entidades vender sin justificación alguna los títulos de esta categoría, sin cuestionar la intención de la entidad de mantener otros títulos de deuda a vencimiento. Tampoco se consideró adecuada esta solución por ser inconsistente con la premisa en que se basa el uso del coste corregido: la intención de la entidad de mantener todos los títulos hasta su vencimiento. Sin embargo, el FASB decidió que la venta de un título de esta categoría debido a hechos que son aislados, no recurrentes, inusuales para la empresa y que no podían haber sido razonablemente anticipados; no debería cuestionar necesariamente la intención de la entidad para mantener otros títulos de deuda hasta su vencimiento. Pero si la venta de un título de esta categoría ocurre sin justificación, esa intención de la entidad afirmada previamente debería revisarse.

La pregunta inmediata es: ¿qué significa "cuestionar la intención de la entidad para mantener otros títulos de deuda hasta su vencimiento"? Siguiendo a Seidman y Wilkins (1995, P.5), la reclasificación de todos los títulos restantes mantenidos en esta categoría a la categoría disponible para la venta. Una vez producida esta reclasificación, ¿cuánto tiempo debe pasar antes de que la entidad pueda de nuevo clasificar títulos como valores mantenidos hasta el vencimiento? Siguiendo a los citados autores, cuando se determine un cambio en las circunstancias, de tal forma que la intención y capacidad de la entidad para mantener los títulos de deuda hasta su vencimiento, tenga un mayor grado de credibilidad.

Se reconoce, como vemos, que el intento de mantener un título hasta su vencimiento no es absoluto y que en algunas circunstancias la intención de la entidad puede cambiar para ciertos títulos. El borrador del SFAS reconocía que, por ejemplo,

la entidad podía decidir vender un título a causa bien de un incremento en el riesgo crediticio del título, bien de un cambio en la ley impositiva eliminando la condición de exento de impuestos del interés de ese título. La redacción definitiva del SFAS establece en su párrafo 8 que la venta o transferencia de un título mantenido hasta el vencimiento debido a alguno de los siguientes cambios en las circunstancias, no será considerado inconsistente con su clasificación original:

a) Evidencia de un deterioro importante en la solvencia del emisor.

Se sugirió, como vemos en el párrafo 72, que la norma permitiera la venta de un título de esta categoría en anticipación a cualquier deterioro en la solvencia del emisor, incluso basándose solamente en estadísticas del sector. El FASB considera que la venta debe ser motivada por un deterioro actual y no mera especulación. El deterioro debería apoyarse en evidencias acerca de la solvencia del emisor, por ejemplo una caída del emisor en una clasificación del crédito publicada.

b) Un cambio en la regulación impositiva que elimina o reduce la condición de exento de impuestos de los intereses del título de deuda, pero no un cambio en la regulación impositiva que revisa el tipo impositivo marginal aplicable al interés.

Se sugirió, como señala el párrafo 71, que debería permitirse vender títulos de esta categoría para generar plusvalías fiscales, con el objetivo de compensar pérdidas fiscales existentes, o viceversa. También se sugirió poder vender títulos de esta categoría en respuesta a cambios en la rentabilidad futura prevista de la entidad; por ejemplo, si para los próximos años se esperan pérdidas fiscales, a la entidad se la debería permitir vender títulos exentos de impuestos clasificados en esta categoría. El FASB rechazó esas sugerencias: los títulos que puede necesitarse su venta para cumplir estrategias de planificación impositiva, deberían clasificarse como disponibles para la venta y no en esta categoría.

c) Una combinación de negocios importante o liquidación importante, como una escisión, que necesita la venta o transferencia de títulos de esta categoría, para mantener

su nivel actual de riesgo de tipo de interés o política de riesgo de crédito.

Se sugirió, párrafos 73-74, que las combinaciones de negocios y ventas importantes deberían identificarse como circunstancias que justifican la venta de un título de esta categoría. El FASB acordó que, siguiendo un conjunto de intereses, la entidad resultante puede necesitar vender o transferir algunos títulos de esta cartera para mantener la política de riesgo de crédito existente en la entidad, la exposición al riesgo de moneda extranjera o la posición al riesgo de interés bajo su política de gestión activo-pasivo. Sin embargo, rechazó permitir automáticamente reestructuraciones de la cartera de inversión después de una combinación o venta de negocios. El FASB considera que los títulos de esta categoría deberían transferirse o venderse sólo cuando sea necesario para mantener una exposición determinada al riesgo, consistente con la exposición al riesgo de la entidad previa a la combinación o venta de negocios. Además esas transferencias o ventas necesarias, deberían coincidir o producirse a la mayor brevedad después de la combinación o venta de negocios.

La norma está prohibiendo la venta o transferencia en anticipación a una combinación o disposición de negocios importante, debiendo coincidir o producirse después a la mayor brevedad. Pero ¿qué entender por "mayor brevedad"? Si bien es cierto que la norma no da un plazo límite, puede pensarse que el paso del tiempo hace más difícil demostrar la relación entre la combinación o disposición de negocios y la venta o transferencia de títulos de esta categoría.

d) Un cambio en la normativa modificando significativamente bien lo que constituye una inversión permitida, bien el nivel máximo de inversiones en ciertas clases de títulos.

e) Determinados cambios en el entorno regulatorio.

Se sugirió, véase el párrafo 75, que la transferencia o venta de un título de esta categoría debería permitirse en respuesta a cambios en el entorno regulatorio. El FASB considera que si una entidad es forzada a vender un título de esta categoría porque un cambio en la normativa modifica significativamente lo que constituye una inversión

posible, reduce significativamente el nivel máximo de inversión que la entidad puede hacer en ciertas clases de títulos o en títulos de una baja calidad crediticia, incrementa significativamente las ponderaciones de riesgo de ciertos títulos de deuda usadas con propósitos regulatorios de los fondos propios; esa venta no debería cuestionar la intención de la entidad para mantener los títulos restantes en esta categoría.

f) Un incremento importante del regulador en los requerimientos de fondos propios del sector, que causa una reducción de la entidad mediante la liquidación de su inversión en títulos de esta categoría.

Hubo sugerencias, como se recoge en el párrafo 76, pretendiendo que la venta de títulos de esta categoría se permitiera siempre que se tuviera el objetivo de cumplir los requerimientos de fondos propios. El FASB señaló que la capacidad e intención de una entidad de mantener los títulos hasta su vencimiento, debería cuestionarse ante una venta de títulos de esta cartera con el objetivo de obtener una plusvalía que cubra los requerimientos de fondos propios reducidos por pérdidas de préstamos. Cree que estas plusvalías necesarias para cumplir los requerimientos de fondos propios son inconsistentes con el concepto "mantener hasta el vencimiento". Por el contrario, si una entidad decide reducir su tamaño para cumplir un incremento importante en los requerimientos de fondos propios del sector, la venta de algún título de esta categoría relacionada con esta reducción en el tamaño, no cuestionaría la clasificación de otros títulos mantenidos en esta categoría.

En adición a los cambios en las circunstancias señaladas, otros hechos que sean aislados, no recurrentes, inusuales para la entidad y que no podían haber sido anticipados razonablemente; pueden causar que la entidad venda o transfiera un título de esta categoría, sin cuestionar necesariamente su intención de mantener otros títulos de deuda en la misma. Por ejemplo, supongamos que una entidad concreta debe vender o transferir títulos de esta categoría para incrementar su liquidez, por mandato de su entidad supervisora. Esta situación no cumple los requisitos de los puntos anteriores (d, e, f), al referirse estos puntos a un cambio aplicable a todas las entidades afectadas por la regulación, pero si es un hecho aislado, no recurrente e inusual para la entidad, que

no podía haber sido anticipado razonablemente.

Algunas entidades de crédito, según el párrafo 66, señalaron que rutinariamente venden sus inversiones en títulos respaldados hipotecariamente después de recuperar una parte importante del principal mediante pagos anticipados. Estas entidades explicaron que estos títulos se venden porque no representan ya una inversión eficiente, solicitando que se permita vender títulos clasificados en esta categoría antes de su vencimiento, cuando los pagos anticipados han reducido el principal a niveles bajos. El FASB decidió, por razones prácticas, que vender un título de deuda después del cobro de una parte importante del principal debería, con una serie de limitaciones, considerarse equivalente a mantener un título hasta su vencimiento.

Además el FASB estableció, por un lado, que la venta de un título de deuda próximo a su vencimiento, donde el riesgo de tipo de interés se elimina sustancialmente como un factor de valoración (párrafo 64), por otro lado que, en las circunstancias donde no resulte posible mantener un título hasta su vencimiento original establecido, como cuando el emisor ejerce la opción de compra antes del vencimiento del título, acelerando el vencimiento del título (párrafo 77); no debe verse como inconsistente con la clasificación del título en esta categoría.

La norma, como vemos, reconoce que las circunstancias pueden cambiar, sin embargo, ese reconocimiento no disminuye la naturaleza restrictiva de esta categoría.

#### **4. Valores para negociar**

Atendiendo a los párrafos 12 y 80, esta categoría recoge los títulos de deuda y capital que son adquiridos y mantenidos principalmente con el propósito de venderles a corto plazo, en consecuencia, mantenidos sólo por un período corto de tiempo. Negociar generalmente refleja una compra-venta activa y frecuente, los títulos para negociar son utilizados frecuentemente con el objetivo de generar beneficios con las variaciones a corto plazo de los precios.



La cuestión inmediata es: ¿qué debe entenderse por corto plazo? Siguiendo a Seidman y Wilkins (1995, P.12), un período generalmente medido en horas y días más que meses o años. En consecuencia, si un título se adquiere con la intención de venderle en horas o días, deberá clasificarse en esta categoría. Sin embargo, una entidad puede clasificar en esta categoría a la fecha de adquisición, un título que planea mantener por un período mayor, al utilizar deliberadamente el FASB los términos "generalmente" y "principalmente" en la descripción de esta categoría.

Fue sugerido, según el párrafo 81, que el criterio para clasificar los activos como circulante e inmovilizado, se empleara para distinguir entre valores para negociar y valores disponibles para la venta. El FASB no estuvo de acuerdo porque esa sugerencia es inconsistente con el carácter de los valores para negociar, que son valores generalmente adquiridos con el objetivo de generar beneficios por las diferencias a corto plazo de los precios. También fue sugerido que todos los títulos englobados en el activo circulante deberían clasificarse como valores para negociar. El FASB cree que los valores disponibles para la venta, no deberían transferirse automáticamente a esta categoría como consecuencia de que el paso del tiempo ha originado que la fecha de vencimiento sea dentro de un año, o como consecuencia de que la entidad intente vender el título dentro de un año.

Los párrafos 13 y 14 indican que estos títulos se valoran a precio de mercado. Las pérdidas y ganancias mantenidas no realizadas<sup>7</sup> se incluirán en PyG. El ingreso por dividendos e intereses, que en este último caso incluye la amortización de la prima o descuento que surgió al comprarse el valor de la deuda, se incluirá en PyG; no afectando esta norma a los métodos usados para reconocer y medir el ingreso por dividendos e intereses.

Para registrar las variaciones del precio de mercado, el párrafo 90 indica que la variación total del precio de mercado puede descomponerse, por un lado, en la variación consecuencia del ingreso por intereses devengados y no vencidos de un título de deuda (o los dividendos devengados y no vencidos de un título de capital) y, por otro lado, en la variación del precio de mercado que resulta de mantener un título, denominada

ganancia o pérdida mantenida no realizada. Tanto el ingreso por intereses (o dividendos), como las pérdidas y ganancias mantenidas no realizadas se incluyen en PyG.

Supongamos, por ejemplo, que una entidad incluye en esta categoría un bono suscrito el 1-1-99 de 100.000 u.m. de valor nominal, a la par, siendo su vencimiento el 31-12-99 y su interés del 5% pagadero por semestres vencidos. El 5-1-99 el precio de mercado pasa a ser del 105%, el 8-1-99 del 107%; procediendo en esta última fecha a la venta del mismo. La entidad registrará:

1-1-99

100.000	Bono: valores para negociar	
	a Tesorería	100.000

5-1-99

Incremento total del precio del bono: 5.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 68

$$100.000 \times 5\% \times 5/365$$

Incremento consecuencia otros factores: 4.932

5.000	Bono: valores para negociar	
	a P y G: Intereses	68
	a P y G: Plusvalía	4.932

8-1-99

Incremento total del precio del bono: 2.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 41

$$100.000 \times 5\% \times 3/365$$

Incremento consecuencia otros factores: 1.959

107.000	Tesorería	
	a Bono: valores para negociar	105.000
	a P y G: Intereses	41
	a P y G: Plusvalía	1.959

El legislador ha considerado que para los títulos negociados activamente, el registro financiero se mejora cuando PyG refleja las consecuencias económicas de los hechos (como los cambios en el precio de mercado) y de las transacciones (como compras y ventas de títulos) que ocurren. Incluyendo las variaciones del precio de mercado en PyG resulta una información financiera más relevante para los accionistas actuales, cuya composición suele cambiar de alguna forma de un período a otro; se obtiene un registro más fiel de los resultados y de los cambios en el neto de los diferentes grupos de accionistas en el período en el cual el título se mantiene, al reconocer en cada período los efectos de los hechos económicos que ocurren en ese período.

## 5. Valores disponibles para la venta

Los párrafos 12-14 señalan que esta categoría recogerá inversiones (deuda o capital) que no puedan incluirse en las dos categorías anteriores, valorándose a precio de mercado. Las pérdidas y ganancias mantenidas no realizadas se excluirán de PyG, registrándose como una cantidad neta en un componente separado del neto hasta que sean realizadas. El ingreso por dividendos e intereses, que en este último caso incluye la amortización de la prima o descuento que surgió al comprarse el valor de la deuda, se incluirá en PyG; no afectando esta norma a los métodos usados para reconocer el ingreso por dividendos e intereses, ni al registro en la cuenta de resultados de las pérdidas y ganancias realizadas.

Supongamos, por ejemplo, que una entidad incluye en esta categoría un bono suscrito el 1-1-99 de 100.000 u.m. de valor nominal, a la par, siendo su vencimiento el 31-12-2002 y su interés del 6% pagadero por semestres vencidos. El 1-2-99 el precio

de mercado pasa a ser del 106%, el 1-3-99 del 108%, procediendo en esta última fecha a la venta del mismo. La entidad registrará:

1-1-99

100.000	Bono: valores disp.venta	
	a Tesorería	100.000

1-2-99

Incremento total del precio del bono: 6.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 500

$$100.000 \times 6\% \times 1/12$$

Incremento consecuencia otros factores: 5.500

6.000	Bono:valores disp.vta	
	a P y G: Intereses	500
	a Plusvalía no realizada de val.disp.vta.	5.500

1-3-99

Incremento total del precio del bono: 2.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 500

$$100.000 \times 6\% \times 1/12$$

Incremento consecuencia otros factores: 1.500

108.000	Tesorería	
	a Bono: valores disp.vta.	106.000
	a P y G: Intereses	500
	a P y G: Plusvalía	1.500
	-----X-----	
5.500	Plusvalía no realizada de val.disp.vta	
	a P y G: Plusvalía	5.500

Esta categoría incluirá los títulos de deuda mantenidos por un período de tiempo no especificado, tal como aquellos que la entidad consideraría su venta para cubrir sus necesidades de liquidez o como parte del programa de gestión del riesgo de la entidad.

Como señalan los párrafos 91 y 93-94, algunas entidades, particularmente instituciones financieras, que consideran en la gestión del riesgo de interés sus inversiones en títulos y sus pasivos, argumentan que al registrar sólo en la cuenta de resultados las ganancias y pérdidas mantenidas no realizadas de las inversiones y no hacer lo mismo con las de sus pasivos relacionados, puede originarse una volatilidad importante que no es representativa de la forma en que gestionan sus negocios y del impacto de los hechos económicos sobre la entidad. Por ello, el FASB decidió que las pérdidas y ganancias mantenidas no realizadas en los títulos de esta categoría no deberían registrarse en la cuenta de resultados, sino en una partida independiente del neto hasta que sean realizadas o se reconozca su deterioro. Este registro aliviaría la posible volatilidad en la cuenta de resultados procedente de valorar algunos activos a precio de mercado, y no permitir al menos valorar a precio de mercado sus pasivos relacionados.

Para títulos individuales, según el párrafo 16, una entidad determinará si una disminución del precio de mercado por debajo de la base de coste corregido no es temporal. Si se juzga que la disminución no es temporal, la base de coste del título individual será sustituida por el precio de mercado como una nueva base de coste y la cantidad de la disminución será incluida en PyG (esto es, contabilizada como un pérdida realizada). La nueva base de coste no se cambiará por recuperaciones posteriores en el precio de mercado. Los incrementos posteriores del precio de mercado se incluirán en el componente separado de neto; las disminuciones posteriores del precio de mercado, que sean temporales, también se incluirán en el componente separado del neto.

Supongamos, por ejemplo, que una entidad incluye en esta categoría un bono suscrito el 1-1-99 de 100.000 u.m. de valor nominal, a la par, siendo su vencimiento el 31-12-2001 y su interés del 6% pagadero por anualidades vencidas. El 1-2-99 el precio de mercado pasa a ser del 105%, el 1-3-99 del 95% no considerándose esta reducción

temporal, el 1-4-99 el precio de mercado es del 103%. La entidad registrará:

1-1-99

100.000	Bono: valores disp.venta	
	a Tesorería	100.000

1-2-99

Incremento total del precio del bono: 5.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 500

$$100.000 \times 6\% \times 1/12$$

Incremento consecuencia otros factores: 4.500

5.000	Bono:valores disp.vta	
	a P y G: Intereses	500
	a Plusvalía no realizada de val.disp.vta.	4.500

1-3-99

Disminución total del precio del bono: (10.000)

Incremento consecuencia devengo intereses: 500

$$100.000 \times 6\% \times 1/12$$

Disminución consecuencia otros factores: (10.500)

500	Bono: valores disp.venta	
	a P y G: Intereses	500
	-----X-----	
4.500	Plusvalía no realizada val. disp.vta	
6.000	P y G: Pérdida realizada	
	a Bonos: Valores disp.vta	10.500

1-4-99

Incremento total precio del bono: 8.000

Incremento consecuencia devengo intereses: 500

$$100.000 \times 6\% \times 1/12$$

Incremento consecuencia otros factores: 7.500

8.000	Bonos: val.disp.vta	
	a P y G: Intereses	500
	a Plusvalía no realizada val.disp.vta.	7.500

## 6. Traspaso entre categorías de inversiones

El párrafo 12 del borrador del SFAS establecía que la transferencia de un título entre categorías de inversiones, se contabilizaba a precio de mercado como la venta y recompra del título transferido. Según esto, la ganancia o pérdida no realizada del título a la fecha de la transferencia se consideraba realizada para los propósitos contables.

Si atendemos a dicha redacción del borrador, al contabilizar las transferencias a precio de mercado, reconociendo en PyG cualquier pérdida o ganancia mantenida no realizada existente a la fecha de la transferencia, se facilitaría la manipulación de PyG; un cambio en la intención de la entidad originaría que un título revalorizado que sea transferido, resulte en un reconocimiento inmediato de la plusvalía en PyG. Dar esa oportunidad, especialmente en una norma que se esperaba ayudase a resolver el tema de la manipulación de PyG, carecía de sentido.

La norma definitiva va a corregir la anterior situación, al requerir su párrafo 15 que la transferencia de un título entre categorías de inversiones sea contabilizada a precio de mercado. A la fecha de la transferencia, la ganancia o pérdida mantenida no realizada del título, será contabilizada como sigue:

a) Para un título transferido desde la categoría valores para negociar, la ganancia o

pérdida mantenida no realizada a la fecha de la transferencia, habrá sido ya reconocida en PyG y no se invertirá.

b) Para un título transferido a la categoría valores para negociar, la ganancia o pérdida mantenida no realizada a la fecha de la transferencia, será reconocida inmediatamente en PyG.

Estas plusvalías y minusvalías originadas antes de la fecha de transferencia, parece lógico que se registren como plusvalías y minusvalías de la categoría desde la cual se transfiere el título.

c) Para un título de deuda transferido a la categoría valores disponibles para la venta desde la categoría valores que se mantienen hasta el vencimiento, la ganancia o pérdida mantenida no realizada a la fecha de la transferencia, será reconocida en un componente separado del neto.

Supongamos, por ejemplo, que una entidad incluye en la categoría de valores que se mantienen hasta el vencimiento un bono comprado el 31-12-98 de 100.000 u.m. de valor nominal, adquirido al 103%, siendo su vencimiento el 31-12-2001 y su interés del 4% pagadero por anualidades vencidas. El 1-1-2000 es transferido a la categoría de valores disponibles para la venta, siendo la evolución de las cotizaciones la siguiente:

Fecha	Cotización
31-12-1999	107%
01-01-2000	107%
31-12-2000	104%
31-12-2001	100%

31-12-98

103.000	Bono: hasta vencimiento	
	a Tesorería	103.000



31-12-99<sup>8</sup>

Intereses explícitos devengados y vencidos 4.000

$100.000 \times 4\%$

Amortización de la prima de 3.000 u.m: 1.000

$3.000 / 3 \text{ años}$

4.000	Tesorería		
		a P y G: intereses	4.000
		-----X-----	
1.000	P y G: Intereses		
		a Bono: hasta vto	1.000

1-1-2000

Transferencia del título:

107.000	Bonos: disp.vta.		
		a Plusvalía no realizada de val.disp.vta	5.000
		a Bono: hasta vto.	102.000

31-12-2000

Intereses explícitos devengados y vencidos: 4.000

Amortización de la prima de 3.000 u.m: 1.000

Disminución de cotización: (2.000)

$104\% \times 100.000 - 106.000^9$

4.000	Tesorería		
		a P y G: intereses	4.000
		-----X-----	
1.000	P y G: Intereses		
		a Bono: Disp.para venta	1.000
		-----X-----	
2.000	Plusvalía no realizada val.disp.vta.		
		a Bono: Disp.vta.	2.000

31-12-2001

Intereses explícitos devengados y vencidos:	4.000
Amortización de la prima de 3.000 u.m:	1.000
Disminución de cotización:	(3.000)
100% x 100.000 - 103.000	
Reembolso:	100.000

4.000	Tesorería		
		a P y G: intereses	4.000
		-----X-----	
1.000	P y G: Intereses		
		a Bono: Disp.para venta	1.000
		-----X-----	
3.000	Plusvalía no realizada val.disp.vta.		
		a Bono: Disp.vta.	3.000
		-----X-----	
100.000	Tesorería		
		a Bono: Disp.vta.	100.000

Hemos amortizado linealmente la prima de 3.000 u.m. para simplificar. El coste corregido del título, empleado para valorar en la categoría valores que se mantienen hasta vencimiento, en la nueva categoría se emplea con dos finalidades: en primer lugar, para seguir amortizando la prima de 3.000 u.m. originada en la adquisición; en segundo lugar, para comparar con las cotizaciones determinando las plusvalías y minusvalías no realizadas.

d) Para un título de deuda transferido a la categoría valores que se mantienen hasta el vencimiento desde la categoría valores disponibles para la venta, la ganancia o pérdida mantenida no realizada a la fecha de la transferencia, continuará registrándose en un componente separado del neto, pero será amortizada sobre la vida restante del título como un ajuste de su rendimiento, en una forma consistente con la amortización de

cualquier prima o descuento. La amortización de una ganancia o pérdida mantenida no realizada registrada en el neto, compensará el efecto sobre el ingreso por intereses de la amortización de la prima o descuento de este título que se mantiene hasta el vencimiento. Un ejemplo aclarará este punto.

Supongamos que una entidad incluye en la categoría disponible para la venta un bono comprado el 31-12-98 de 100.000 u.m. de valor nominal, adquirido al 106%, siendo su vencimiento el 31-12-2004 y su interés del 6% pagadero por anualidades vencidas. El 1-1-2000 es transferido a valores que se mantienen hasta el vencimiento, siendo la evolución de las cotizaciones la siguiente:

Fecha	Cotización
31-12-1999	120%
01-01-2000	120%
31-12-2000	121%
31-12-2001	118%
31-12-2002	109%
31-12-2003	105%
31-12-2004	100%

La entidad registrará:

31-12-98

106.000	Bono: valores disp.venta	
	a Tesorería	106.000

31-12-99<sup>10</sup>

Intereses explícitos devengados y vencidos	6.000
100.000 x 6%	
Amortización de la prima de 6.000 u.m:	1.000
6.000 / 6 años	

Incremento de la cotización: 15.000  
 $120\% \times 100.000 - 105.000^{11}$

6.000	Tesorería		
		a P y G: intereses	6.000
		-----x-----	
1.000	P y G: Intereses		
		a Bono: val.disp. vta	1.000
		-----x-----	
15.000	Bonos: disp.vta.		
		a Plusvalía no realizada de val.disp.vta	15.000

1-1-2000

Transferencia a valores que se mantienen hasta el vencimiento:

120.000	Bonos: hasta vto		
		a Bonos: disp.venta	120.000

El 31-12 de los años 2000, 2001, 2002 y 2003 registrará:

Intereses explícitos devengados y vencidos: 6.000

$100.000 \times 6\%$

Amortización de la prima de 20.000 u.m.: 4.000

$20.000 / 5 \text{ años}$

Amortización de la plusvalía no realizada: 3.000

$15.000 \text{ u.m.} / 5 \text{ años}$

6.000	Tesorería		
		a P y G: intereses	6.000
		-----x-----	
4.000	P y G: Intereses		
		a Bonos: hasta vencimiento	4.000
		-----x-----	
3.000	Plusvalía no realiz.val.disp.vta.		
		a P y G: Intereses	3.000

31-12-2004

Intereses explícitos devengados y vencidos:	6.000
Amortización de la prima de 20.000 u.m.:	4.000
Amortización plusvalía no realizada:	3.000
Reembolso:	100.000

6.000	Tesorería		
		a P y G: Intereses	6.000
		-----X-----	
4.000	P y G: Intereses		
		a Bono: hasta vto.	4.000
		-----X-----	
3.000	Plusvalía no real. valor disp. vta		
		a P y G: Intereses	3.000
		-----X-----	
100.000	Tesorería		
		a Bono: hasta vto.	100.000

Para simplificar hemos amortizado las primas y la plusvalía no realizada linealmente. Sin embargo, puede observarse el efecto perseguido por la norma: al amortizar la prima de 20.000 u.m. de manera consistente con la plusvalía no realizada de 15.000 u.m., se impide la manipulación de resultados.

Las transferencias desde la categoría valores que se mantienen hasta el vencimiento deberían ser raras, excepto para las transferencias debidas a los cambios en las circunstancias señaladas. Dada la naturaleza de un título para negociar, las transferencias a o desde la categoría valores para negociar también deberían ser raras.

Como vemos, el FASB reconoció que la contabilidad propuesta en el borrador para las transferencias, habría permitido ajustes discrecionales en PyG que podrían debilitar su credibilidad. Para evitarlo, el FASB decidió que las ganancias y pérdidas

mantenidas no realizadas, se reconozcan en PyG sólo si se transfiriese el título dentro de la categoría valores para negociar. En los demás casos, las ganancias y pérdidas mantenidas no realizadas que no habían sido todavía reconocidas en PyG, se registran en un componente del neto. En cierto modo, esta aproximación es similar a reconocer pérdidas y ganancias no realizadas, de manera consistente con la categoría dentro de la cual se ha transferido el título.

## **7. El proyecto sobre instrumentos financieros del FASB**

El SFAS 115 debe estudiarse conociendo el ambicioso proyecto de cambio en las normas contables a aplicar a los instrumentos financieros que está realizando el FASB. En efecto, en mayo de 1986 el FASB añadió un proyecto sobre instrumentos financieros y financiación fuera de balance a su agenda, convencido de que los estados financieros en ese momento no están dando información adecuada acerca de muchos de los instrumentos financieros.

El proyecto de instrumentos financieros está dividido en tres partes: la primera parte, se centra en las aclaraciones a incluir en los estados financieros acerca de los instrumentos financieros; la segunda, en el reconocimiento y valoración de dichos instrumentos; la tercera, en la distinción entre pasivos y neto.<sup>12</sup>

### **7.1 Primera parte**

En esta parte se han realizado, entre otros, los siguientes trabajos:

- 1) Borrador de norma sobre aclaraciones acerca de los instrumentos financieros. (Exposure Draft: "Disclosures about financial instruments" 1987)

Este trabajo fue el primer documento emitido para comentario. Va a requerir a todas las entidades<sup>13</sup> realizar aclaraciones acerca de los instrumentos financieros, como paso inicial y transitorio del proyecto; no afectando al reconocimiento, valoración o clasificación de los instrumentos financieros. Las aclaraciones se refieren al riesgo de

crédito, cobros y pagos futuros, tipo de interés y valor de mercado.

Sus párrafos 6, 28, 29 y 30 definen, respectivamente:

**Instrumento financiero:** Cualquier contrato que es ambos un (reconocido o no reconocido) activo financiero de una entidad y un (reconocido o no reconocido) pasivo financiero o instrumento de neto de otra entidad.

**Activo financiero:** Cualquier activo que es efectivo, un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad, un derecho contractual a cambiar otros instrumentos financieros sobre condiciones favorables potencialmente con otra entidad, o un instrumento de neto de otra entidad.

**Pasivo financiero:** Cualquier pasivo que es una obligación contractual a entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, o cambiar instrumentos financieros sobre condiciones desfavorables potencialmente con otra entidad.

**Instrumento de neto:** Cualquier evidencia de una participación de propiedad en una entidad.

Como hemos indicado, una de las aclaraciones exigidas es el valor de mercado. Según el párrafo 202, el FASB consideró requerir aclaraciones del valor de mercado sólo para ciertos instrumento financieros, pero concluyó que la información acerca del valor de mercado es importante para todos los activos y pasivos financieros. Así su párrafo 21 establece la obligación de aclarar el valor de mercado de cada clase de activo y pasivo financiero, salvo que la entidad sea incapaz de determinar o estimar ese valor.

El párrafo 97 define el valor de mercado de un instrumento financiero, como la cantidad que una entidad podría esperar recibir razonablemente por un activo financiero, o ser requerida a pagar para deshacerse de un pasivo financiero en una transacción actual.

Atendiendo al párrafo 22, las cotizaciones, si son disponibles, se usan para determinar el valor de mercado. Si las cotizaciones no son disponibles, se usa una estimación del valor de mercado del activo o pasivo financiero; debiéndose describir el método(s) y suposiciones importantes usados para estimar el valor de mercado. Los párrafos 99 y 100 indican que una estimación del valor de mercado puede basarse en el valor de mercado de un activo o pasivo financiero similar u otro atributo de medida, por ejemplo flujos de caja esperados del instrumento financiero descontados a un tipo de mercado actual para instrumentos con madurez y riesgos similares. El FASB no especificó métodos o suposiciones para usar en la estimación del valor de mercado; ese juicio debe ser hecho por quienes preparan los estados financieros de una entidad.

Si el valor de mercado de un determinado instrumento financiero no puede determinarse o estimarse, establece el párrafo 23, debe aclararse las razones por las cuales el valor de mercado no pudo determinarse o estimarse; además de información acerca del tipo de interés, madurez y otras características pertinentes del valor del instrumento financiero.

Como señala Amble (1989, P.64), se criticó al FASB que los temas de contabilidad fuera de balance no se tratasen suficientemente en este borrador, pidiéndose una primera concentración en estos temas. En 1988 el FASB decidió tratar esta primera parte en dos fases. La primera fase, enfocaría principalmente sobre contabilidad fuera de balance; esta fase fue completada en marzo de 1990 con la emisión del Statement N° 105 (Disclosure of information about financial instruments with concentrations of credit risk). La segunda fase, enfocaría otros temas como el valor de mercado.

2) Borrador de norma sobre aclaraciones acerca del valor de mercado de instrumentos financieros (Exposure Draft: "Disclosures about market value of financial instruments" 1990)

Su párrafo 2 señalaba que la segunda fase resultó en este trabajo sobre aclaraciones acerca del valor de mercado de los instrumentos financieros. El FASB decidió, según el párrafo 32, proceder con esta segunda fase de aclaraciones, porque



crea que el valor de mercado da una medida relevante para los instrumentos financieros no reconocidos y para los instrumentos financieros reconocidos.

Atendiendo al párrafo 7, este trabajo requiere aclaraciones acerca del valor de mercado para todos los instrumentos financieros, excepto los específicamente excluidos en el párrafo 8<sup>14</sup>; se aplica a todas las entidades y no cambia ningún requerimiento de reconocimiento, valoración o clasificación de los instrumentos financieros.

Para los propósitos de este trabajo, indicaba el párrafo 5, el valor de mercado de un instrumento financiero, es el producto del número de unidades negociables del instrumento por la cantidad a la cual una unidad negociable del instrumento podría cambiarse en una transacción actual entre un comprador con deseos de comprar y un vendedor con deseos de vender, sin tratarse de una venta forzada o liquidación.

Las cotizaciones, según el párrafo 11, si están disponibles, son la mejor evidencia del valor de mercado de los instrumentos financieros<sup>15</sup>. Si las cotizaciones no son disponibles, la mejor estimación de la entidad del valor de mercado puede basarse en la cotización de un instrumento financiero con características similares, o sobre técnicas de valoración (por ejemplo, valor actual de flujos de caja futuros estimados usando una tasa de descuento adecuada con los riesgos implicados, modelos de valoración de opciones, etc). La entidad debe aclarar, según el párrafo 13, los métodos y suposiciones importantes usados para estimar el valor de mercado de los instrumentos financieros. Algunos ejemplos ilustrativos de procedimientos para estimar el valor de mercado de instrumentos financieros pueden verse en los párrafos 24-29.

Los párrafos 14 y 15 indicaban que si no es practicable para una entidad estimar el valor de mercado de un instrumento financiero o una clase de instrumentos financieros, deberán aclararse las razones por las cuales no es practicable estimar el valor de mercado y cierta información descriptiva: vencimiento esperado, tipo de interés y otras características pertinentes para estimar el valor de mercado de ese elemento. En el contexto de este trabajo, practicable significa que una estimación del valor de mercado puede hacerse sin incurrir en costes excesivos.

Los párrafos 48-49 señalaban que se propuso excluir todos los pasivos financieros del rango de este trabajo, sin embargo el FASB concluyó que las aclaraciones acerca del valor de mercado de los pasivos financieros, son importantes porque la volatilidad del precio de mercado afecta a los pasivos financieros igual que a los activos financieros. Por ejemplo, una bajada en el precio de mercado de las obligaciones de una entidad, puede dar a la entidad la oportunidad de reembolsar la deuda a un precio inferior a la cantidad registrada y, en consecuencia, reconocer un beneficio. La información sobre los valores de mercado de activos y pasivos financieros, es esencial para permitir una valoración del éxito de una institución financiera en gestionar sus activos y pasivos financieros de una forma coordinada. En un intento por limitar una pérdida neta potencial, las instituciones financieras frecuentemente consiguen compensar sus posiciones de activo y pasivo, de forma que una disminución en el valor de mercado de un activo financiero se acompaña por una disminución en el valor de mercado de un pasivo financiero.

Proveer información a valor de mercado, indicaba el párrafo 38, trae un coste: el coste de desarrollar, aplicar y mantener un sistema de medida y registro para generar las aclaraciones requeridas. El FASB cree que muchas entidades ya tienen algunos sistemas en marcha para controlar y gestionar el riesgo de mercado de sus carteras de instrumentos financieros. El FASB también cree que algunos costes de los requerimientos aclaratorios de este trabajo se han reducido en varias formas: por dar sólo una guía general sobre cómo estimar el valor de mercado, de forma que una entidad pueda ejercer su juicio determinando la forma de obtener la información más eficiente en relación a los costes; por excluir ciertos instrumentos financieros del rango de este trabajo, porque los beneficios de dar información a valor de mercado sobre esos instrumentos, son al menos inciertos en relación a los costes implicados y por dilatar la fecha efectiva de aplicación para las empresas más pequeñas, que pueden necesitar más tiempo para desarrollar los sistemas necesarios para cumplir con las provisiones de este trabajo<sup>16</sup>.

El FASB se da cuenta, según los párrafos 39 y 42, que por reducir el coste de los requerimientos de este trabajo, se reducen los beneficios de estos requerimientos. Al

darse una guía general y no una guía específica sobre cómo estimar el valor de mercado, se reduce potencialmente la comparabilidad de la información a valor de mercado entre estados financieros de entidades: entidades diferentes obtendrán estimaciones diferentes del valor de mercado de instrumentos financieros similares por usar métodos y suposiciones diferentes. Al mismo tiempo, una guía general probablemente incrementará los costes, entre otros, de entidades, auditores, reguladores cuando debatan las posibles alternativas. Sin embargo, después de considerar esos problemas, el FASB reafirmó su preferencia por una guía general en este trabajo, incluso aunque puedan resultar aclaraciones menos comparables entre entidades. El FASB señaló, en primer lugar, que la información de los instrumentos financieros basada en el coste histórico tampoco es comparable entre entidades. En segundo lugar, que las prácticas actuales seguidas por las entidades que estiman el valor de mercado con propósitos de gestión interna varían, e imponer métodos específicos o suposiciones podría incrementar desproporcionalmente el coste de cumplimiento de algunas entidades. Además esas entidades están usando los métodos que consideran más adecuados a su situación. Finalmente, los instrumentos financieros tienen características tan diversas, que no es practicable ahora prescribir métodos detallados y suposiciones a usar en la estimación del valor de mercado.

3) SFAS N° 107: Aclaraciones sobre el precio de mercado de instrumentos financieros (Statement of Financial Accounting Standards N°107: Disclosures about fair value of financial instruments".1991)

Discutido el borrador de norma de 1990, sobre aclaraciones acerca del valor de mercado de los instrumentos financieros, el FASB emitió en 1991 el SFAS n° 107.<sup>17</sup>

Su párrafo 37 recoge como en la discusión del borrador de 1990, se sugirió al FASB que el uso del término valor de mercado (market value) no reflejaba adecuadamente el amplio rango de instrumentos financieros cubiertos por esta norma, por asociar el término valor de mercado sólo con elementos que son negociados en mercados secundarios activos (tal como la bolsa). Si bien el FASB no hace esa distinción, el término valor de mercado tal como es definido en el párrafo 5 del borrador de 1990 se aplica tanto si el mercado de un elemento es activo o inactivo, primario o

secundario; decidió usar el término valor razonable/precio de mercado (fair value) en este trabajo para evitar confusión y también ser consistente con la terminología usada en proposiciones de aclaraciones similares hechas recientemente por otras organizaciones nacionales o internacionales. En resumen, el concepto de valor razonable/precio de mercado (fair value) es el mismo que el valor de mercado (market value) usado en el borrador de 1990.

Esta norma, en su párrafo 8, va a aumentar la lista de elementos recogidos en el borrador como excluidos de estas aclaraciones; además de retrasar su párrafo 16, la entrada en vigencia de estos requerimientos aclaratorios, al aplicarse para estados financieros emitidos en ejercicios cerrados con posterioridad al 15 de diciembre de 1992, aplicándose para las empresas más pequeñas en los ejercicios cerrados con posterioridad a 1995.<sup>18</sup>

## **7.2 Segunda parte**

En esta parte destaca el Memorándum de discusión: Un análisis de temas relacionados con el reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros. (Discussion Memorandum: An analysis of issues related to recognition and measurement of financial instruments. 1991)

Este Memorándum, según su párrafo 2, identifica y discute los temas importantes de reconocimiento y valoración que afectan a los instrumentos financieros junto con las posibles soluciones a esos temas.

Para entender mejor los principios de reconocimiento y valoración, señala su párrafo 1.11, surgidos de los diferentes instrumentos financieros, el FASB desarrolla un método fundamental de análisis. Este método se basa en la premisa de que todos los instrumentos financieros están hechos a partir de sólo unos pocos instrumentos financieros fundamentales, y la determinación de cómo reconocer y medir los instrumentos fundamentales conducirá a alcanzar soluciones consistentes para los temas contables surgidos de los instrumentos más complejos. Como indica su párrafo 1.12, la

premisa del instrumento financiero fundamental es una herramienta analítica que se espera ayude a resolver los temas de reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros identificados como fundamentales, según el párrafo 1.20, son:

- a) Contrato de cobro/pago incondicional
- b) Contrato de cobro/pago condicional
- c) Contrato de opción financiera
- d) Contrato de garantía financiera u otro cambio condicional
- e) Contrato de forward financiero
- f) Instrumento de neto

Un instrumento financiero que no cumple la definición de uno de los instrumentos fundamentales, aclara el párrafo 1.35, puede analizarse como constituido por varias combinaciones de instrumentos fundamentales. Algunos instrumentos compuestos pueden combinar sólo unos pocos instrumentos fundamentales; otros instrumentos compuestos son más complejos.

La descomposición de los instrumentos financieros complejos, afirman Bullen, Wilkins y Woods (1989, P.77), dentro de sus componentes fundamentales no es una idea nueva. Por el contrario, es reconocido frecuentemente por directores financieros, economistas y académicos financieros (generalmente en el contexto de cómo gestionar mejor los riesgos financieros) como la forma en la cual los instrumentos financieros complejos son creados y valorados en el mercado.

Todos los temas presentados en este Memorándum, establece el párrafo 1.38, caen dentro de cinco categorías:

- a) Reconocimiento: ¿Qué activos o pasivos financieros deberían reconocerse? ¿cuándo deberían reconocerse?
- b) Desarrollo: ¿Cómo deberían reconocerse?

- c) Valoración inicial: ¿Cómo deberían los activos y pasivos financieros valorarse inicialmente, esto es, cuando son reconocidos?
- d) Valoración posterior: ¿Cómo deberían los activos y pasivos financieros valorarse después del reconocimiento?<sup>19</sup>
- e) Baja: ¿cuándo debería un activo o pasivo financiero darse de baja?

### **7.3 Tercera parte**

En esta parte destaca el Memorándum de discusión: Un análisis de principios en relación a distinguir entre instrumentos de pasivo y de neto y contabilizar instrumentos con características de ambos (Discussion Memorandum: An analysis of issues related to distinguishing between liability and equity instruments and accounting for instruments with characteristics of both. 1990)

Al sobrepasar este Memorándum los límites propuestos de nuestro trabajo, señalemos sólo que éste trata, según su párrafo 6, cómo distinguir entre instrumentos de pasivo y de neto y cómo deberían los emisores contabilizar los instrumentos financieros que tienen características tanto de pasivo como de neto.

## NOTAS

- 1 .Puede verse FASB (1993, Párrafos 30-38)
- 2 .Titulización es el proceso por el cual los activos financieros son transformados en títulos que pueden colocarse entre los inversores.
- 3 .Estos derechos no eran incluidos en la definición, según la redacción recogida en el párrafo 102 del borrador de esta norma.
- 4 .Suponiendo en este último caso que la cotización es registrada públicamente por los sistemas de la National Association of Securities Dealers Automated Quotation o por la National Quotation Bureau.
- 5 .El SEC Staff Accounting Bulletin n° 59, señala que la frase "no es temporal"(other than temporary) no debería interpretarse como "permanente". Según esta opinión, el FASB conscientemente eligió la frase "no es temporal", no utilizando "permanente".
- 6 .El párrafo 10 señala que, aunque la gestión activo-pasivo de la entidad puede requerir la consideración de las características de vencimiento y valoración de todas las inversiones en títulos de deuda, una entidad puede decidir llevar a cabo los ajustes necesarios bajo su gestión activo-pasivo sin tener todos sus títulos de deuda disponibles para la venta. En este caso, la entidad puede elegir qué títulos de deuda son indisponibles para la venta, realizada como ajustes continuos considerados necesarios bajo su gestión activo-pasivo, y en consecuencia se permite a esos títulos de deuda su contabilización por el coste corregido en base al intento y capacidad positiva para mantenerlos hasta su vencimiento.
- 7 .Estas son definidas en el párrafo 137 como el cambio neto en el precio de mercado de un título, con exclusión del ingreso por dividendos o intereses devengados y no vencidos así como cualquier disminución por pérdida no temporal.
- 8 .Para simplificar registraremos con una frecuencia anual.
- 9 .El 1-1-2000 tenía un valor de 107.000 u.m., menos 1.000 u.m. amortizadas en el ejercicio, nos da 106.000 u.m.
- 10 .Para simplificar registraremos con una frecuencia anual.
- 11 .Se adquirió por 106.000 u.m., menos 1.000 u.m. amortizadas en el ejercicio, nos da 105.000 u.m.
- 12 .Como señalan Woods y Bullen (1989, P.45), esta tercera parte del proyecto trata la contabilización que deberían realizar los emisores de instrumentos financieros con características tanto de pasivo como de neto. Esta cuestión necesariamente implica distinguir entre instrumentos de pasivo y de neto.
- 13 .El párrafo 210 señala que el FASB consideró si ciertas entidades debían ser excluidas del rango de este trabajo, concluyendo que este trabajo debería aplicarse a todas las entidades.

14 .Se excluyen los elementos sujetos a normas de presentación de otros organismos, o elementos con problemas de definición que el FASB no puede resolver en esta ocasión.

15 .El párrafo 121 indicaba que un instrumento financiero puede cotizar en varios mercados, dando, generalmente, el mercado más activo el mejor indicador del valor de mercado. Se argumentó, según el párrafo 44, que las cotizaciones de mercados poco desarrollados no dan medidas relevantes del valor de mercado, particularmente cuando una entidad mantiene un volumen importante de un instrumento financiero escasamente negociado que podría no ser absorbido por el mercado en una transacción. El FASB consideró este tema, reiterando que las cotizaciones, incluso de mercados poco desarrollados, dan información útil porque los inversores y acreedores regularmente se basan en esos precios en sus decisiones, además de no ser el objetivo de este trabajo dar un valor de liquidación de un volumen importante de instrumentos financieros.

16 .Este trabajo sería efectivo para ejercicios acabando después del 15 de Diciembre de 1991. Para las entidades más pequeñas, la fecha efectiva sería ejercicios acabando después del 15 de diciembre de 1992.

17 .Pueden verse en el informe especial elaborado por Anstis (1994), ejemplos que ilustran los requerimientos aclaratorios establecidos, entre otros, en este SFAS N°107.

18 .Este párrafo también amplía el número de entidades consideradas como más pequeñas: el borrador establecía compañías cuyo activo no alcanzara los 100 millones de dólares; el SFAS N° 107 establece compañías cuyo activo no alcance 150 millones de dólares.

19 .El trabajo del American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee (1993, P.95-104) trata las cuestiones recogidas en este Memorándum, considerando que la valoración a precio de mercado da información más relevante a los usuarios de los estados financieros y estimulan al FASB a moverse en esa dirección.



## **CAPÍTULO 6. LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES SEGÚN OTRAS NORMATIVAS**

### **1. Introducción**

En este capítulo trataremos la valoración contable de la cartera de valores según la normativa del IASC; organización privada, donde se encuentran representadas instituciones de expertos contables de diferentes países<sup>1</sup>, cuyo objetivo es lograr la uniformidad en los principios contables utilizados por empresas y otras organizaciones para la información financiera en todo el mundo.

Dos motivos fundamentales nos han llevado a tratar los trabajos del IASC en este capítulo. En primer lugar, existen entidades de crédito que han reconocido el uso de las normas del IASC<sup>2</sup>. En segundo lugar, como señala Serra (1999, P.10), no cabe duda que el ente emisor de normas contables que tiene mayor notoriedad en el ámbito mundial es el IASC. Aunque sus normas actualmente no tienen obligatoriedad por si mismas, es el organismo más influyente y el que más ha avanzado en materias de armonización.

Terminaremos este capítulo refiriéndonos a la valoración contable de la cartera de valores de las entidades de crédito en otros países europeos.

### **2. Los trabajos del IASC sobre los instrumentos financieros**

La valoración contable de la cartera de valores, de todo tipo de empresas, era recogida en la IAS 25 "Inversiones financieras" (Investments), que entró en vigor en 1987. Atendiendo a sus párrafos 19 y 23, las inversiones financieras clasificadas como activos circulantes debían ser valoradas contablemente en el balance de situación al valor de mercado, o bien al menor valor entre el de coste y el de mercado. Las inversiones financieras clasificadas como activos fijos debían ser valoradas contablemente en el balance de situación al coste, por sus valores revaluados, o bien en el caso de títulos realizables en el mercado, por el menor valor entre el de coste y el de

mercado.<sup>3</sup>

Esta valoración ha sido modificada con la aprobación en diciembre de 1998 de la IAS N° 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración" (Financial Instruments: Recognition and measurement), siendo esta última efectiva para estados financieros de ejercicios económicos empezando en o después del 1 de enero del 2001<sup>4</sup>, tanto para las entidades de crédito como para el resto de empresas.

La IAS N° 39 es el resultado de un proyecto iniciado en junio de 1988 para desarrollar una norma sobre el reconocimiento, valoración y aclaración de instrumentos financieros. De esta forma, en Septiembre de 1991 el IASC emitió un borrador (E40) para su comentario; las críticas que recibió este borrador hicieron reconsiderar las proposiciones iniciales, emitiéndose un nuevo borrador (E48) para su comentario en Enero de 1994.

Como consecuencia de las críticas que recibió este último borrador de 1994, el IASC decidió dividir el proyecto en dos fases: la primera fase se centra en la información complementaria a presentar sobre cualquier tipo de instrumento financiero, esta fase fue completada en Marzo de 1995 cuando se aprobó la IAS N° 32; la segunda fase del proyecto se centra en los temas de reconocimiento, valoración y cobertura, dando como resultado la IAS N° 39.

Seguidamente trataremos algunos de los trabajos del proyecto de instrumentos financieros del IASC.

## **2.1 Borrador N° 40: "Instrumentos financieros" (Exposure draft 40: "Financial instruments". 1991)**

Revisemos primero este borrador, para luego analizar las opiniones que ha suscitado la valoración a precio de mercado recogida en el mismo entre las entidades de crédito, entidades supervisoras y otras entidades destacadas.

### **2.1.1 El Borrador N°40**

Las siguientes definiciones eran recogidas en su párrafo 4:

**Instrumento financiero:** Contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o a un instrumento de neto en otra empresa.

**Activo financiero:** Todo activo que posee una cualquiera de las siguientes formas: tesorería; un derecho contractual a recibir tesorería u otro activo financiero por parte de otra empresa; un derecho contractual a intercambiar instrumentos financieros con otra empresa, en condiciones que son parcialmente favorables; o un elemento correspondiente al neto patrimonial de otra empresa.

**Pasivo financiero:** Compromiso que supone una obligación contractual de entregar tesorería u otro activo financiero a otra empresa; o de intercambiar instrumentos financieros con otra empresa, bajo condiciones que son parcialmente desfavorables.

**Instrumento de neto patrimonial:** Cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación en los activos netos de una empresa, una vez han sido deducidas todas sus obligaciones.

**Precio de mercado/valor razonable:** La cantidad por la cual puede intercambiarse un activo entre un comprador y un vendedor experimentados, o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor con experiencia, que realizan una transacción libre.

**Valor de mercado:** La cantidad que se puede obtener por la venta, o que se puede pagar por la adquisición, de un instrumento financiero en un mercado activo.

**Actividades de inversión:** Transacciones que resultan en la adquisición de activos financieros, con la intención de mantenerlos a largo plazo o hasta vencimiento.

Actividades de financiación: Transacciones que resultan en la asunción de pasivos financieros, con la intención de mantenerlos a largo plazo o hasta vencimiento.

Actividades de cobertura: Transacciones que resultan en la adquisición de activos financieros o en la asunción de pasivos financieros, con la intención de eliminar o reducir sustancialmente el riesgo de pérdida de una posición identificada específicamente expuesta a riesgo de pérdida por cambios de precio.

Actividades de operativa: Transacciones que resultan en la adquisición de activos financieros o en la asunción de pasivos financieros, que no son identificados como de cobertura ni cumplen las definiciones de actividades de inversión o financiación.

Este trabajo, indicaba su párrafo 1, trata la contabilización y aclaraciones de todos los tipos de instrumentos financieros; no aplicándose, según el párrafo 3, a: inversiones en filiales, inversiones en asociadas, inversiones en empresas coparticipadas, obligaciones de los empresarios y de los planes de todo tipo para otorgar prestaciones a los empleados jubilados y obligaciones de los empresarios derivadas de las opciones sobre compra de acciones.

En relación a la contabilización de los instrumentos financieros, el párrafo 57 establecía que cuando un activo financiero o un pasivo financiero se reconoce inicialmente, debe valorarse por la cantidad de tesorería o precio de mercado de los activos cambiados<sup>5</sup>.

En relación a la valoración posterior al reconocimiento inicial, se establecían: a) unas normas de valoración de referencia y b) unas normas de valoración alternativas permitidas. La existencia de dos tipos de normas impide la consistencia entre estados financieros de entidades diferentes, sin embargo, facilita su desarrollo en países diferentes.

Para los propósitos de las normas de valoración de referencia, indicaba el párrafo 59, los instrumentos financieros son clasificados en tres categorías: inversión y

financiación, cobertura y operativa. La clasificación apropiada para un instrumento financiero, según el párrafo 61, está basada en la intención primera de la dirección en relación al instrumento. Como podemos observar, la "intención" no es acompañada con la "capacidad necesaria".

Posteriormente al reconocimiento inicial, señalaba el párrafo 62, un activo financiero o un pasivo financiero resultante de actividades de inversión o financiación, debería continuar valorándose a la cantidad inicialmente reconocida con las excepciones previstas por los párrafos 63, 72 y 73. El párrafo 63 indicaba que un activo financiero o un pasivo financiero resultante de actividades de inversión o financiación, que va a ser cancelado a través de pagos planeados de cantidades fijas o determinables debería volver a valorarse en cada fecha de balance; registrándose al importe de los pagos futuros planeados descontados al tipo de interés inherente en el importe reconocido inicialmente del activo o pasivo, con las excepciones previstas en los párrafos 72 y 73. El párrafo 72 establecía que cuando el precio de mercado de un activo financiero resultante de actividades de inversión ha descendido por debajo de su valor contabilizado, el valor contabilizado debería revisarse. En ausencia de una evidencia persuasiva de que el valor contabilizado del activo sería recuperable en el futuro previsto, la cantidad contabilizada debería reducirse a la cantidad recuperable estimada. La cantidad de la reducción debería cargarse a PyG en el período en el cual se reconoce. El párrafo 73 indicaba que cuando la cantidad registrada de un activo financiero ha sido modificada con la cantidad recuperable estimada en una fecha de balance previa, la cantidad recuperable estimada puede posteriormente haberse incrementado. Si hay evidencia persuasiva que el incremento persistiría en el futuro predecible, la disminución debería recuperarse hasta el incremento en la cantidad recuperable estimada. La cantidad de la recuperación debería acreditarse en PyG en el período en el cual se reconoce.

Podría criticarse el concepto de "evidencia persuasiva" al permitir incorporar las expectativas de la entidad, algo innecesario al incorporar ya el precio de mercado las expectativas del mercado a hechos futuros.

Para determinar si se requiere una reducción en su valor, siguiendo los párrafos

83-86, una empresa valora sus activos financieros individualmente; una disminución en la cantidad estimada recuperable de un activo por debajo de su valor, no se compensa con un incremento no reconocido en el valor de otro activo. Posteriormente a una reducción en el valor registrado de un activo financiero, la reducción es revertida cuando la cantidad estimada recuperable se ha incrementado por encima de la cantidad registrada y hay evidencia persuasiva que el incremento persistiría por el futuro predecible. La reversión de una pérdida no incrementa la cantidad registrada de un activo por encima de su coste histórico. La cantidad registrada de un pasivo financiero clasificado como de financiación, no se ajusta para reflejar un cambio en su precio de mercado debido a un deterioro en la condición financiera del deudor o a cambios en los mercados financieros. Salvo las excepciones previstas por los párrafos 72 y 73, una ganancia o pérdida de un activo financiero o pasivo financiero resultante de actividades de inversión o financiación sólo debería reconocerse en PyG al realizarse, cuando el activo o pasivo es dado de baja del balance.

Atendiendo a los párrafos 89 y 90, posteriormente a la valoración inicial, un activo o pasivo financiero resultante de actividades de operativa debería volver a valorarse a cada fecha de balance y registrarse a su precio de mercado; las ganancias o pérdidas resultantes de cambios en el precio de mercado deberían reconocerse en PyG cuando surgen.

Las ganancias o pérdidas de cambios en el precio de mercado de un activo financiero o un pasivo financiero contabilizado como una cobertura, indica el párrafo 104, debería reconocerse a la vez que la correspondiente pérdida o beneficio de un cambio en el precio de mercado de la posición cubierta.

En circunstancias inusuales, señalaba el párrafo 115, cuando ocurre un hecho importante causando que la dirección de una empresa cambie su intención con respecto a un activo financiero o pasivo financiero después de su clasificación inicial, el activo o pasivo debería reclasificarse y la base de valoración cambiarse de acuerdo con la intención revisada de la dirección. Cualquier ganancia o pérdida resultante de un cambio en la base de valoración, debería reconocerse en PyG en el período de la reclasificación

y aclararse separadamente. Atendiendo al párrafo 117, una reclasificación puede implicar un cambio en la valoración de un activo financiero o pasivo financiero de precio de mercado a coste, o viceversa. Cuando un activo financiero o pasivo financiero previamente valorado a precio de mercado es reclasificado valorándose a coste en el futuro, el precio de mercado a la fecha de reclasificación viene a ser su coste. Los cambios en el precio de mercado antes de la reclasificación se habrían incluido en PyG y no son modificados. El importe registrado de un activo financiero o pasivo financiero, previamente valorado a coste pero reclasificado y siendo llevado a precio de mercado en el futuro, es ajustado a precio de mercado en la reclasificación. La ganancia o pérdida del cambio en la cantidad registrada, excepto en operaciones de cobertura, se reconoce en PyG.

En la reclasificación, como vemos, no se toman las medidas suficientes para evitar la manipulación de resultados.

Por último, los párrafos 118 y 119 establecían que el ingreso por interés o gasto por interés surgiendo de un activo financiero o un pasivo financiero, debería reconocerse y medirse sobre una base que refleje el rendimiento efectivo del instrumento. Cuando las comisiones cargadas o acreditadas en conexión con un instrumento financiero son en esencia una parte integral del rendimiento efectivo del activo financiero o pasivo financiero, las comisiones deberían contabilizarse sobre una base que refleje el rendimiento efectivo.

Sobre las normas de valoración alternativas permitidas, el párrafo 137 indicaba que posteriormente al reconocimiento inicial, un activo financiero o pasivo financiero debería volver a valorarse a cada fecha de balance y registrarse a su precio de mercado. La ganancia o pérdida por un cambio en el precio de mercado de un activo financiero o pasivo financiero, según el párrafo 140, debería reconocerse en PyG cuando surge excepto en coberturas.

Parece deducirse que la norma no consideraba la dificultad de la estimación del precio de mercado en algunas circunstancias, posición más estricta, como veremos en

este epígrafe, que la del párrafo 170; este último al exigir aclaraciones del precio de mercado introducía la noción de "practicabilidad" para reducir la carga de cumplimiento de una entidad.

Un cambio en el precio de mercado de un activo o pasivo financiero, señalaban los párrafos 141 y 142, puede resultar de una amplia variedad de causas diferentes. En general, es deseable para una empresa aclarar separadamente sus ingresos y gastos por fuente o tipo; estas aclaraciones son requeridas por el IAS 30.

Por otro lado, en relación a las aclaraciones de los instrumentos financieros, atendiendo a los párrafos 170 y 171, para cada clase de activo financiero y pasivo financiero, reconocido o no reconocido, una empresa debería aclarar información acerca del precio de mercado; identificando separadamente elementos de inversión y financiación, elementos de cobertura y elementos de operativa. La aclaración de información del precio de mercado, incluye aclaración del método adoptado y suposiciones importantes hechas en su aplicación. Cuando no es practicable dentro de las limitaciones de tiempo o coste determinar el precio de mercado de un activo financiero o pasivo financiero con suficiente fiabilidad, ese hecho debería aclararse junto con información acerca de las características principales del instrumento financiero subyacente que sean pertinentes a su precio de mercado.

### **2.1.2 Opiniones sobre el precio de mercado**

El IASC publicó en 1994 y 1996 dos volúmenes recogiendo las cartas remitidas por diferentes entidades opinando sobre este borrador. (Comment Letters on Exposure Draft E40, Financial Instruments). Si nos centramos en las opiniones suscitadas por la valoración a precio de mercado recogida en este borrador entre las entidades de crédito, entidades supervisoras y otras entidades destacadas, podemos resaltar las siguientes opiniones en contra del precio de mercado:

- Australian Bankers' Association. Considera (1996, P.1063) que mientras la contabilidad a precio de mercado puede tener interés desde un punto de vista teórico,



hay muchos problemas prácticos en su aplicación pendientes de ser resueltos, además de ser también los costes de aplicación probablemente considerables. En consecuencia, apoya la aproximación del E40 de no requerir actualmente la contabilidad a precio de mercado pero permitir ésta como una alternativa. Apoya la proposición de que los elementos de operativa sean valorados a precio de mercado, con los cambios de valor reconocidos en PyG cuando surgen, al ser consistente con las prácticas que prevalecen internacionalmente.

- Bank of England. Apoya (1996, P.1077) el uso de la contabilidad a precio de mercado para los activos operativos y coberturas de posiciones. Considera inapropiado el precio de mercado para valorar pasivos, además de ser contrario para los instrumentos de inversión y financiación a la *Directiva de Contabilidad Bancaria*, resultando actualmente imposible de cumplir por los bancos de la CEE.

- British Bankers' Association. Tiene reservas (1996, P.1092) sobre la valoración a precio de mercado de los pasivos financieros que no surjan en el curso de actividades de operativa. En consecuencia, recomienda que el uso del precio de mercado debería estar limitado, en el caso de pasivos financieros, a una aclaración mostrando su efecto.

- Bundesverband Deutscher Banken. Establece (1996, P.1095) que se debería permitir una valoración de la cartera operativa al más bajo entre el coste y el precio de mercado. Una valoración de las carteras operativas a precios de mercado excediendo de su coste, representa en su opinión una desviación del requerimiento de valorar sobre una base prudente. Además (1996, P.1097) una aclaración del precio de mercado de los instrumentos financieros valorados a su coste podría crear la impresión de beneficios potenciales, los cuales pueden, cuando el instrumento se vende, probarse como inalcanzables. Los beneficios no realizados no deberían, en consecuencia, ni reconocerse ni aclararse, ya que sería incompatible con una política contable adecuada para los bancos.

- Chemical Banking Corporation. Se opone enérgicamente (1996, P.1129) a valoraciones a precio de mercado para activos y pasivos que se mantienen a largo plazo, por

considerar que el precio de mercado de esos activos y pasivos no es relevante. Igualmente se opone (1996, P.1130) a aclaraciones del precio de mercado de los instrumentos financieros.

- Citicorp- Citibank. No apoya (1996, P.1147) el precio de mercado incluso como una alternativa permitida, porque no refleja adecuadamente una parte importante de la actividad fundamental de una institución financiera que es a largo plazo: préstamos ilíquidos relativamente financiados por pasivos a largo plazo. Tampoco apoyan (1996, P.1162) aclaraciones del precio de mercado para instrumentos financieros no negociables, sin embargo no se opone a este requerimiento ya que está obligado a ello en USA.

- Ernts & Young. Cree (1996, P.1192) que no hay una evidencia suficiente de la necesidad de hacer un cambio importante del modelo de contabilidad existente para los instrumentos financieros, a un modelo que permita un tratamiento contable alternativo basado en el precio de mercado.

- *Federation Bancaire de la Communauté Européenne*. Cree (1996, P.1197) que el borrador debería proveer una medida alternativa de los elementos de operativa, dado que el modelo contable del coste histórico continua prevaleciendo en un número importante de Estados Miembros. La medida alternativa debería ser el más bajo entre el coste y el precio de mercado, reconociendo en PyG sólo las ganancias realizadas y las pérdidas tanto realizadas como no realizadas.

- Institut der Wirtschaftsprüfer. Opina (1996, P.1251) que el abandono del principio de coste histórico, incluso para las transacciones de operativa, no parece justificable.

- The Institute of Chartered Accountants in Ireland. Señala (1996, P.1257) que la valoración a precio de mercado debería permitirse sólo para instrumentos fácilmente negociables en los cuales hay un mercado líquido y activo además de una cotización reconocida y disponible fácilmente. Donde no existe tal mercado, los instrumentos financieros deberían registrarse al más bajo entre el coste y el valor realizable neto.

- International Finance Corporation. Se opone (1996, P.1265) a la introducción de la norma de valoración alternativa. En general, no defiende la contabilidad a precio de mercado para todos los instrumentos financieros, particularmente donde no existen mercados sostenidos y fiables y donde la intención de la dirección es mantener los instrumentos financieros hasta su vencimiento.

- National Australia Bank. Cree (1996, P.1298) que no ha habido suficiente investigación dentro de la materia para concluir si la contabilidad a precio de mercado tiene o no ventajas. Además en el borrador no hay muchas sugerencias sobre las técnicas a adoptar en la valoración de activos y pasivos para los cuales no hay mercados adecuados.

- Price Waterhouse. Actualmente no existe, según señala (1996, P.1311), una base suficiente para esperar de forma realista que la contabilidad a valor de mercado sea una cura total para una variedad de abusos contables, o la respuesta para un entendimiento mejor de otros temas económicos; debiéndose hacer más estudios antes de poder tomar la contabilidad a valor de mercado. Las aclaraciones del precio de mercado de los instrumentos financieros establecidos en el borrador, es una iniciativa positiva importante; estos darán nueva información y nos conducirán a todos - preparadores, usuarios, auditores, reguladores y emisores de normas - a ganar experiencia con la práctica de obtener y usar información a valor de mercado.

- The South African Institute of Chartered Accountants. Al discutir estos temas con los bancos en Sudáfrica, tiene la impresión (1996, P.1339) de que hay una considerable mala gana para adoptar la contabilización a precio de mercado.

- The World Bank. No está de acuerdo (1996, P.1362) con el uso del valor de mercado en las normas de valoración y aclaratorias para cualquier instrumento financiero sin mercado.

- Financial Executives Institute. Cree (1996, P.1369) que la norma de referencia es claramente la mejor alternativa. No apoya ningún movimiento para convertir la

contabilidad a valor de mercado en la norma de referencia.

- Association for Investment Management and Research. Mientras algunos miembros favorecen (1996, P.1381) la alternativa del precio de mercado, una estrecha mayoría cree que los estados resultantes serían menos útiles a los analistas de títulos y gestores de carteras. Sin embargo, acuerdan unánimemente que la aclaración del precio de mercado para todos los activos y pasivos financieros sería útil.

- Fédération des Experts Comptables Européens. No favorece (1996, P.1412) la existencia de normas de valoración alternativas permitidas, resultando razonable requerir a las entidades de crédito aclarar información sobre el precio de mercado de los activos y pasivos financieros cuando tales valores no se incorporen al balance.

- Föreningen Auktoriserade Revisorer. FAR (The Swedish Institute of Authorised Public Accountants). Está a favor (1996, P.1432) la norma de referencia, que valora los elementos de operativa a precio de mercado y los elementos de inversión/financiación a su coste. Valorar todos los elementos financieros a mercado sería un gran cambio de la práctica actual.

Por el contrario, a favor del precio de mercado encontramos las siguientes opiniones:

- American Institute of Certified Public Accountants. Apoya (1996, P.1002) el borrador, sin embargo, una mayoría de sus miembros recomienda que el IASC considere el establecimiento del precio de mercado como la norma de valoración de referencia para los instrumentos financieros.

- Arthur Andersen & Co. Recomendaba (1996, P.1009) al IASC adoptar el precio de mercado como la norma de referencia y permitir el modelo basado en el coste como una alternativa.

- Australian Accounting Research Foundation. Aunque prefiere (1996, P.1040) una

norma sin alternativas, acepta que actualmente es apropiado permitir una base de medida alternativa. Preferiría que el precio de mercado se presentase como la aproximación de referencia, pero como las técnicas para medir precios de mercado de activos y pasivos se están aun desarrollando, acuerda que no es realista actualmente requerir dicho precio para todos los activos y pasivos financieros de todas las entidades.

- FASB. Señala (1996, P.1201) que las principales proposiciones contables de referencia del borrador tratando la valoración inicial y posterior, reflejan estrechamente la práctica que ha prevalecido por un número considerable de años en USA. Sin embargo, en 1986 añadió un proyecto de instrumentos financieros a su agenda, como resultado de percibir una falta de adecuación en los requerimientos contables existentes para los instrumentos financieros. En consecuencia, podría esperarse que dicho proyecto resulte en el futuro en cambios importantes en la práctica actual. Tales cambios estarían inevitablemente en conflicto con las proposiciones del borrador E40, que podrían incluirse en una Norma Internacional de Contabilidad.

- United States Securities and Exchange Commission. El personal contable recomienda<sup>6</sup> (1994, P.1475) al IASC reconsiderar el valor de mercado como el tratamiento de referencia. Debido a que los cambios importantes desde las prácticas contables actuales pueden no ser siempre posibles, no objetarían a la designación de la contabilidad a coste histórico, con aclaraciones del precio de mercado, como un tratamiento alternativo permitido.

## **2.2 La IAS N° 32: "Instrumentos financieros: Contabilización e información complementaria" (Financial Instruments: Disclosure and presentation)**

La primera fase del proyecto sobre instrumentos financieros, como hemos señalado, terminó en marzo de 1995, cuando el Consejo aprobó esta IAS 32; dejándose para la segunda fase del proyecto temas como el reconocimiento, la valoración, etc. Como señalan Epstein y Mirza (1998, P.123), mientras los borradores que precedieron esta norma trataron estos temas, la norma final meramente contiene una guía sobre presentación y temas aclaratorios, dejando las cuestiones más problemáticas todavía sin

resolver.

Esta IAS N° 32, atendiendo a su párrafo 96, estará en vigor para los estados financieros que cubran ejercicios que comiencen en o después del 1 de enero de 1996. Debe aplicarse, indica su párrafo 1, al contabilizar y presentar información complementaria sobre cualquier tipo de instrumento financiero, ya esté reconocido en el balance o no, salvo en los casos ya señalados en el borrador 40 y en las obligaciones derivadas de los contratos de seguro.

La empresa debe suministrar, según el párrafo 77, información sobre el precio de mercado correspondiente a cada clase de activo y pasivo financiero, esté o no reconocido en el balance de situación. Cuando no fuera posible hacerlo, debido a restricciones de tiempo o coste para calcular el precio de mercado de los activos y pasivos financieros con suficiente fiabilidad, este hecho debe ser puesto de manifiesto.

Atendiendo a los párrafos 81-85, cuando el instrumento financiero es objeto de contratación en un mercado activo y líquido, la cotización, ajustada por los costes de transacción que pudieran ser incurridos para realizar la venta, suministra la mejor evidencia del precio de mercado. Cuando los precios corrientes de vendedor y comprador no estén disponibles, el precio habido en la operación más reciente puede suministrar evidencia del precio de mercado, suponiendo que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas entre la fecha de transacción y la fecha del balance.

En determinadas ocasiones, como cuando se da una actividad infrecuente en el mercado, la operatoria del mismo no está bien establecida o se negocian cantidades relativamente pequeñas en relación al volumen del instrumento financiero a valorar; las cotizaciones pueden no ser indicativas del precio de mercado del instrumento en cuestión. En esas circunstancias, así como cuando la cotización no está disponible, pueden usarse técnicas de estimación para determinar el precio de mercado con suficiente fiabilidad, de manera que se puedan satisfacer las exigencias de esta norma<sup>7</sup>. Entre las técnicas válidas que han sido establecidas para tal propósito en los mercados

financieros, se encuentra la referencia al valor corriente de mercado de otro instrumento de iguales características, el análisis de flujos de caja descontados y los modelos de cálculo del precio de las opciones<sup>8</sup>. Al aplicar el análisis de flujos de caja descontados, la empresa utiliza un tipo de descuento igual al tipo de interés vigente en el mercado para instrumentos financieros que tengan, en esencia, los mismos plazos y características; incluyendo en ellas la solvencia del deudor, el plazo residual para el reembolso del principal, la divisa en la que deben hacerse los pagos, etc.

En la determinación del precio de mercado de un activo o un pasivo de tipo financiero, ya se recurra al valor de mercado o a otro procedimiento, se tienen en cuenta los costes en los que se incurriría para intercambiar o liquidar el instrumento financiero subyacente. Estos costes pueden ser relativamente insignificantes para instrumentos negociados en mercados organizados y líquidos, pero pueden ser importantes para otro tipo de instrumentos. Los costes de transacción pueden incluir impuestos y aranceles; comisiones y corretajes pagados a los agentes, asesores o intermediarios por cuenta propia o ajena; así como tasas a pagar a los organismos reguladores del mercado o a las bolsas de valores.

Cuando el instrumento financiero no es objeto de negociación en un mercado financiero organizado, puede no ser apropiado para la empresa determinar y presentar una única cifra que represente la estimación del precio de mercado. En su lugar, podría ser más útil presentar una banda de cifras entre las que, razonablemente, se encuentre el precio de mercado del instrumento en cuestión.

Si se omite el dato del precio de mercado, porque no es posible la determinación del mismo con suficiente fiabilidad, se debe suministrar en su lugar información que ayude a los usuarios de los estados financieros a realizar sus propias apreciaciones, respecto a la amplitud de las posibles diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos financieros y su precio de mercado; además de una explicación de las razones de la omisión.

## **2.3 Documento de discusión: "Contabilidad para activos financieros y pasivos financieros". (Discussion paper: "Accounting for financial assets and financial liabilities". March 1997)**

### **2.3.1 El Documento de discusión**

El objetivo principal de este documento (P.13) fue proponer una estructura razonada de principios que darán la base para el desarrollo de una o más normas contables sobre el reconocimiento, valoración y presentación de las ganancias y pérdidas resultantes de los activos y pasivos financieros.

Los principios propuestos en este trabajo (P.29) son aplicables a todas las empresas mercantiles. El IASC (P.31-32) concluyó que los principios fundamentales propuestos en este trabajo son totalmente aplicables a las entidades de crédito, y que los aspectos extraordinarios de sus actividades pueden acomodarse sin necesidad de cualquier excepción; reconociendo solamente que la aplicación de los principios propuestos a ciertas actividades de las instituciones financieras, requiere una consideración especial y una guía adicional.

Según este documento (P.33), los instrumentos financieros deberían definirse igual que en el IAS 32; sin embargo, propone (P.34) ampliar el rango para incluir los contratos que su reembolso sea por entrega física de bienes pero que puedan reembolsarse también en metálico o con algún otro instrumento financiero, con la excepción de los contratos de bienes realizados con el propósito de una entrega física para cumplir los requerimientos de compra y venta del inventario normal de la empresa.

Los únicos activos y pasivos financieros excluidos del proyecto son (P.34): las participaciones en subsidiarias, asociadas y joint ventures, las obligaciones de empresarios por planes de compra de acciones y opciones de los empleados. Se considera también necesario un mayor estudio de las obligaciones de pensiones y seguros, derechos de cobro reasegurados y elementos similares antes de incluirlos dentro del rango de una norma que recoja los principios propuestos en este trabajo. El



documento tampoco trata la contabilidad de los instrumentos de neto emitidos por la propia empresa.

Una empresa debería valorar un instrumento financiero cuando se reconoce inicialmente, según proponía el documento (P.73), al precio de mercado de la retribución dada o recibida por éste. Pueden incurrirse (P.76) en costes de transacción al adquirir un activo financiero o emitir un pasivo financiero: comisiones en la compra de activos financieros, costes incurridos al emitir títulos de deuda, etc. Ha sido una práctica contable común diferir y amortizar estos costes sobre períodos futuros, sujeta a la condición de que habrá seguridad razonable sobre su recuperabilidad; práctica basada en la visión de que los costes deberían imputarse en períodos contables futuros en los cuales se reconocen en PyG los resultados de mantener el instrumento. De acuerdo con el principio de valoración inicial propuesto, los costes de transacción pueden considerarse como parte de lo entregado o recibido por un instrumento financiero. Sin embargo, si el instrumento financiero se valora a precio de mercado en fechas posteriores al reconocimiento inicial, los costes de transacción deberían excluirse de la valoración inmediatamente después del reconocimiento inicial, porque su inclusión resultaría en una valoración posterior diferente de su precio de mercado. Para propósitos prácticos, los costes de transacción en el reconocimiento inicial de un instrumento financiero, suelen ser normalmente poco importantes para ser considerados separadamente.

Posteriormente al reconocimiento inicial, señalaba el documento (P.83 y 86), una empresa debería valorar los activos y pasivos financieros a su precio de mercado, al creer que los mercados financieros y las prácticas de gestión del riesgo financiero se han desarrollado suficientemente para permitir esta valoración. El concepto de precio de mercado<sup>9</sup> (fair value) no incluye (P.84) los costes de transacción. La existencia de mercados de capitales globales desarrollados para un rango amplio de instrumentos financieros, conectado con los avances en los modelos y técnicas de estimación, han cambiado claramente el contexto del tradicional debate precio de mercado-coste.

El IASC no consideró apropiado intentar prescribir reglas detalladas para estimar

el precio de mercado de los instrumentos financieros, creyendo que la dirección de la empresa está en la mejor posición para desarrollar estimaciones razonables; por ello propuso que las estimaciones del precio de mercado se determinen dentro de las guías no restrictivas recogidas en las páginas 102-106. No vamos a entrar en el análisis de estas guías, no obstante señalemos que en nuestra opinión su aplicación puede dar excesiva flexibilidad, resultando necesario unas guías más específicas.

Si bien cree el IASC (P.106) que son determinables unos precios de mercado fiables para la gran mayoría de instrumentos financieros importantes, afronta la posibilidad de que la dirección de una empresa pueda determinar que no es posible, dentro de las limitaciones de coste razonable, desarrollar medidas fiables del precio de mercado en algunas situaciones especiales de activos o pasivos financieros no negociados. Sin embargo, el IASC considera que estos temas son mejor tratados dentro de un sistema cuyo objetivo es medir todos los instrumentos financieros a precio de mercado, esperando que las valoraciones de precio de mercado en circunstancias especiales mejorará con la experiencia siendo las excepciones cada vez más raras.

Todas las plusvalías y minusvalías resultantes de cambios en el precio de mercado de los activos y pasivos financieros (P.127), deberían reconocerse en PyG inmediatamente cuando surgen<sup>10</sup>. Las plusvalías (P.129), netas de minusvalías, pueden distribuirse entre los accionistas.

La adopción de los principios propuestos en este trabajo (P.171), requeriría alguna modificación del IAS 32; por ejemplo, la adopción de un principio de valoración a precio de mercado elimina la necesidad de aclaraciones complementarias del precio de mercado de activos y pasivos financieros.

El IASC señala (P.186-187) que debería elaborarse una norma, o conjunto de normas, recogiendo los principios propuestos en este trabajo; los temas no resueltos y limitaciones, como la fiabilidad de la valoración de los precios de mercado de algunos instrumentos financieros no negociados, no son tan grandes como para justificar soluciones parciales. Cree que la entrada en vigor de las normas propuestas debería

retrasarse un período importante, quizás dos años desde la emisión de la norma; además debería establecerse un grupo de trabajo para tratar con los sectores, reguladores, etc, los temas de aplicación y si es apropiado desarrollar y emitir guías suplementarias.

El IASC opina (P.191-192) que el conocimiento desarrollado es suficiente para permitir la emisión de una norma en un sólo paso. Los problemas en relación a las incertidumbres de los temas no resueltos pueden acomodarse razonablemente en las formas siguientes: En primer lugar, se permite en este documento un grado de flexibilidad de la dirección para aplicar los principios en áreas claves; en segundo lugar, el amplio período antes de que las empresas deban cumplir con la norma daría tiempo para que los temas de aplicación sean identificados y tratados. Igualmente cree que la experiencia profunda en la aplicación de los principios propuestos sólo se obtiene con su aplicación.

### **2.3.2 Opiniones sobre el precio de mercado**

En 1998 el IASC publicó tres volúmenes recogiendo las cartas remitidas por diferentes entidades que opinan sobre este documento de discusión (Comment letters on discussion paper. Accounting for financial assets and financial liabilities). Centrándonos en las opiniones que suscita la valoración a precio de mercado recogida en este documento entre las entidades de crédito, entidades supervisoras y otras entidades destacadas, encontramos las siguientes opiniones contrarias al precio de mercado

- Bundesverband Deutscher Banken. En su visión (1998, P.1) la aplicación de la contabilidad a precio de mercado debe restringirse a instrumentos mantenidos en la cartera de negociación. El deseo existente en los grandes bancos alemanes para considerar un cambio de las normas contables alemanas a las normas del IASC, sería desalentado si se emite una norma que requiera contabilidad a precio de mercado. Apoyan (1998, P.2) los resultados y recomendaciones del estudio de la Fédération des Experts Comptables Européens (Accounting treatment of financial instruments- A european perspective) que son: a) aplicar la contabilidad a precio de mercado sólo para actividades de negociación y b) continuar con el principio "el más bajo entre el coste

y el mercado" para el resto de actividades.

- Mitglied des Vorstandes der Deutsche Bank. (Asociación Federal de Bancos Alemanes). Todos los bancos alemanes privados manifiestan (1998, P.22) grandes dudas sobre la valoración de todos los instrumentos financieros a precio de mercado y el reflejo en PyG de los cambios en los precios de mercado. El sector bancario alemán rechaza totalmente (1998, P.23) el registro a valores de mercado de las actividades que no son de negociación, apoyando con fuerza el documento de la Fédération des Experts Comptables Européens, documento contrario a la valoración a precio de mercado. Incluso varias entidades han amenazado con alguna limitación en su apoyo financiero si el IASC insistiera en su posición actual. En consecuencia, insta al IASC a revisar la proposición de valoración a precio de mercado para las actividades que no son de negociación.

- Citibank. Señala (1998, P.77) que el IASC toma como cierto que la valoración a precio de mercado servirá mejor a las necesidades de los usuarios de los estados financieros, pero esa suposición es contraria a la experiencia y evidencia disponible. Durante muchos años ha estado disponible en los mercados de capitales principales amplia información del precio de mercado, pero la experiencia muestra que la comunidad inversora -inversores, analistas y acreedores- encuentran ésta sólo de utilidad limitada, y particularmente no quieren usarla como base de los estados financieros primarios. Cree (1998, P.88) que el IASC debería considerar un formato de balance "paralelo" en el cual la información a coste histórico y a precio de mercado sea aclarada conjuntamente, como un medio de mejorar la utilidad y entendimiento de la información a precio de mercado sin sacrificar los beneficios del modelo contable de coste histórico.

- Federation of Bankers Associations of Japan. Establece (1998, P.109) que el campo de transacciones sujetas a la valoración a precio de mercado con los beneficios y pérdidas estimadas recogidos en PyG, debería limitarse a instrumentos financieros con mercados maduros siendo la intención de la dirección buscar ganancias de capital a corto plazo.

- ABN AMRO Bank. (Holanda). Se opone (1998, P.125) a valorar todos los activos y pasivos financieros a precio de mercado. En el balance de un banco, la mayoría de los activos y pasivos financieros, excepto esos con propósitos de negociación, en general se mantienen hasta su vencimiento; el precio de mercado no es en esos casos relevante y tendrá un impacto engañoso sobre PyG.

- New York Clearing House. (Los bancos miembros de la Clearing House Association son: The Bank of New York, The Chase Manhattan Bank, Citibank, Morgan Guaranty Trust Company of New York, Bankers Trust Company, Marine Midland Bank, United States Trust Company of New York, Fleet Bank National Association, European American Bank y Republic National Bank of New York). No apoya (1998, P.133) la contabilidad a precio de mercado. La mayoría de sus miembros no dirigen sus actividades sobre una base de precio de mercado total, estas actividades son gestionadas utilizando una base de contabilidad a coste histórico; hasta que estas actividades sean gestionadas basándose en la información a precio de mercado y se demuestre la demanda del usuario de una contabilidad a precio de mercado, esta última no debería reemplazar a la contabilidad a coste histórico.

- Schretlen & Co. De Private Bank Van De Rabobank. (Holanda). No está de acuerdo (1998, P.138) con la proposición del IASC de valorar todos los activos y pasivos financieros a precio de mercado después del reconocimiento inicial. Prefiere un modelo contable mixto que refleje que los instrumentos financieros son usados por los bancos con propósitos económicos diferentes, debiendo reflejar el tratamiento contable de esos instrumentos la realidad económica subyacente. Cree que la proposición que mejor refleja esa realidad, es llevar los instrumentos financieros mantenidos con propósitos de negociación a precio de mercado y contabilizar el resto de los instrumentos convencionalmente por métodos basados en el coste.

- Basle Committee on Banking Supervision (Comité de autoridades supervisoras bancarias, con representantes de autoridades supervisoras bancarias y bancos centrales de Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Suecia, Suiza, Reino Unido y USA). Señala (1998, P.173) que la contabilidad a precio de

mercado es apropiada cuando es viable, por ejemplo para instrumentos financieros mantenidos con propósitos de negociación existiendo un mercado eficiente y líquido; puede también serlo cuando puede hacerse una estimación fiable y realista del precio de mercado que sea adecuada a la racionalidad económica de la actividad. Sin embargo, cree que requerir a una adopción rápida de la contabilidad total a precio de mercado en los estados financieros primarios para todos los instrumentos financieros, origina un número de temas difíciles y no mejoraría el registro financiero.

- *Ordre des Experts Comptables, Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes y Conseil National de la Comptabilité (Francia)*. Establecen (1998, P.224) que los instrumentos usados en las actividades de negociación deberían valorarse a precio de mercado, mientras que los instrumentos mantenidos por periodos amplios o a su vencimiento deberían registrarse a coste histórico. Esta aproximación mixta es más relevante que el precio de mercado para todos los instrumentos.

- *Japan Foreign Trade Council*. Cree (1998, P.388) que sólo los instrumentos financieros que pueden valorarse fácilmente y la dirección intenta vender, deberían valorarse a precio de mercado; los instrumentos que no se intentan vender o son mantenidos hasta su vencimiento resulta suficiente con una aclaración.

- *Association pour la participation des entreprises françaises à l'harmonisation comptable internationale*. Considera (1998, P.428) que el uso sistemático del precio de mercado, especialmente en la valoración posterior al reconocimiento inicial, no está adaptada a la gestión actual de las empresas independientemente de sus actividades (bancos, compañías industriales, ...)

- *Confederation of Netherlands Industry and Employers VNO-NCW* (VNO-NCW es la principal organización representando los intereses de la patronal en los Países Bajos). No comparte (1998, P.430) el requerimiento de valorar todos los activos y pasivos financieros a precio de mercado.

- *Netherlands Bankers' Association*. No está de acuerdo (1998, P.447) con valorar todos

los activos y pasivos y financieros a precio de mercado después del reconocimiento inicial, prefiere un modelo contable mixto.

- HSBC Holdings. Domiciliada en el Reino Unido, los principales bancos comerciales miembros del HSBC Group son los siguientes: Hong Kong Bank, Midland Bank, Hang Seng Bank, HSBC Bank USA, Hongkong Bank of Canada, Banco HSBC Bamerindus, HSBC Bank Malaysia Berhad, The British Bank of The Middle East, HSBC Banco Roberts, Hongkong Bank of Australia, The Saudi British Bank. Otros bancos del grupo asociados: British Arab Commercial Bank, The Cyprus Popular Bank y Egyptian British Bank). Indica (1998, P.486) que las proposiciones del documento de discusión están dañando particularmente a las instituciones bancarias.

- Financial Executives Institute Canada. Establece (1998, P.543) que seguir las proposiciones del documento de discusión, origina confusión e información menos útil a los usuarios de los estados financieros.

- Chase Manhattan Corporation. Indica (1998, P.551) que hasta la fecha en que la dirección conduzca sus negocios basándose en información a precio de mercado y se demuestre que los usuarios demandan contabilidad a precio de mercado, esta última no debería reemplazar la base de coste histórico.

- UK 100 Group (Reino Unido). Señala (1998, P.657) que los principales bancos del Reino Unido están opuestos al reconocimiento o registro de los instrumentos financieros no negociados a precio de mercado.

- De Lage Landen. Leasing & Trade Finance (Países Bajos). Prefiere (1998, P.668) un modelo contable mixto que refleje que los instrumentos financieros son usados por los bancos con propósitos económicos diferentes, además de mostrar el tratamiento contable de esos instrumentos la realidad económica subyacente.

- British Bankers' Association. (Representa más de 300 bancos miembros). Establece (1998, P.770) la oposición fundamental del sector bancario del Reino Unido, al uso

propuesto del precio de mercado en relación a las actividades distintas a la negociación de los bancos e instituciones financieras similares.

- Association Française des Banques. Consideran (1998, P.901) apropiado hacer una distinción entre actividades de intermediación y actividades de negociación de las entidades de crédito. Los instrumentos financieros usados en la actividad de intermediación bancaria deberían registrarse a coste histórico; por el contrario, consideran que los instrumentos financieros usados en la actividad de negociación deberían valorarse a precio de mercado. Están sin embargo a favor (1998, P.945) de aclarar en la memoria el precio de mercado de todos los instrumentos financieros.

- Marine Midland Bank (USA). Sugiere (1998, P.989) que el IASC adopte la valoración básica principal del coste histórico, complementada donde sea apropiado por la contabilidad a precio de mercado y por aclaraciones adecuadas.

- American Bankers Association. No cree (1998, P.1006) que una empresa debería valorar sus activos y pasivos financieros a precio de mercado después del reconocimiento inicial, excepto los utilizados en actividades de negociación.

- Rabobank Nederland. No está de acuerdo (1998, P.1019) con la proposición de valorar todos los activos y pasivos financieros a precio de mercado después del reconocimiento inicial, prefiriendo un modelo contable mixto.

- Institute of Chartered Accountants in England & Wales. No apoya (1998, P.1035) la proposición del IASC de valorar todos los instrumentos financieros a precio de mercado. Cree que una valoración mixta basada en la distinción entre "negociación" y "no negociación", es viable y refleja mejor la realidad de la empresa.

- Robeco Effectenbank. Prefiere (1998, P.1066) un modelo contable mixto que refleje que los instrumentos financieros son usados por los bancos con propósitos económicos diferentes.



A favor del precio de mercado, por el contrario, encontramos las siguientes opiniones:

- FASB. Señala (1998, P.25) que su objetivo a largo plazo para valorar los instrumentos financieros es consistente con las conclusiones del IASC.
- Câmara dos Revisores Oficiais de Contas (Portugal). Puede llegar a estar de acuerdo (1998, P.54) en que los activos financieros a largo plazo y los pasivos financieros mantenidos a largo plazo deberían valorarse a precio de mercado, sin embargo, la diferencia entre el histórico de esos activos y pasivos y su precio de mercado no debería reconocerse en PyG hasta su realización.
- University of Tokyo (Shizuki Saito, Profesor de Contabilidad y Economía). Señala (1998, P.57) que el precio de mercado es, sin duda, el valor más útil, porque es el valor actual de la expectativa media del mercado de los flujos de caja futuros.
- Union Bank of Switzerland. Está de acuerdo en principio (1998, P.424), reconociendo que esta proposición trata muchas de las limitaciones de la proposición de valoración coste histórico-precio de mercado; pero no subestima los muchos problemas de definición y temas de aplicación no resueltos.
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). Podría apoyar (1998, P.102) una norma final que requiera la valoración de todos los activos y pasivos financieros a precio de mercado en el balance de una entidad, por las razones expuestas en el documento de discusión.
- Australasian Council of Auditors-General. Considera (1998, P.215) la aproximación "precio de mercado" como la más apropiada de las bases de valoración tratadas en el documento de discusión.
- Ernst & Young (Oriente Medio). Acepta (1998, P.364) los argumentos expuestos en el documento de discusión; opinando (1998, P.365) que sólo cuando estas innovaciones

han ganado aceptación y son de uso común, debería considerarse cambiar la base total sobre la cual los estados financieros se han preparado en el pasado.

- Coopers & Lybrand. Cree (1998, P.366) que el documento de discusión presenta una visión apropiada para el futuro, consistente con su visión de que los precios de mercado de los activos y pasivos financieros generalmente son relevantes y medibles fiablemente.

- World Bank. Está de acuerdo (1998, P.404) con la exactitud teórica de la aproximación del precio de mercado para los instrumentos financieros; pero recomienda un período de al menos tres años antes de su aplicación, para refinar mecanismos y modelos de valoración del precio de mercado, estimulando una aplicación anticipada.

- Swiss Bank Corporation. Señala (1998, P.473) que como banco que intenta preparar sus cuentas de acuerdo con las normas del IASC, mantiene firmemente la visión de que la contabilidad a precio de mercado recomendada por el IASC, es la forma correcta para las instituciones financieras de contabilizar sus actividades con instrumentos financieros.

- Ryukoku University of Japan. El profesor de contabilidad Yoshinori Kawamura está de acuerdo (1998, P.537) con que el precio de mercado es una valoración teóricamente adecuada, pero piensa que en algunos casos no puede calcularse un precio de mercado fiable a un coste razonable.

- Australian Financial Institutions Commission. Apoya (1998, P.549) el concepto propuesto en el documento de discusión, sugiriendo un cambio fundamental en el método de contabilizar los activos y pasivos financieros desde el registro basado en el coste histórico actual al registro a precio de mercado.

- Danish Financial Supervisory Authority. Está de acuerdo (1998, P.740) con que las normas de valoración de los activos y pasivos financieros deberían desarrollarse sobre el uso del precio de mercado; encontrando muy relevantes los principios propuestos para las instituciones financieras, especialmente para las instituciones de crédito.

- Price Waterhouse World Firm Limited (International). Concluye (1998, P.977) que posteriormente al reconocimiento inicial, la valoración a precio de mercado de todos los activos y pasivos financieros es el objetivo adecuado. Sin embargo, el IASC debería proceder cautelosamente y meticulosamente hacia ese objetivo, incluso si eso significa modificar las fechas previstas actualmente para su implantación.
- The Swedish Institute of Authorised Public Accountants. Está de acuerdo (1998, P.1027) con que una empresa debería valorar los activos y pasivos financieros a su precio de mercado después del reconocimiento inicial.
- Institute of Investment Management and Research. (Gran Bretaña) Apoya (1998, P.1061) la valoración de los activos y pasivos financieros a su precio de mercado después del reconocimiento inicial.

#### **2.4 La IAS 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración (Financial instruments: Recognition and measurement)**

Atendiendo a esta norma, todos los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance; valorándose inicialmente a su coste, que es el precio de mercado de lo que fue pagado o recibido para adquirir el activo o pasivo financiero. Los costes de transacción deberían incluirse en la valoración inicial de todos los instrumentos financieros.

Posteriormente al reconocimiento inicial, todos los activos financieros son valorados a precio de mercado, excepto los siguientes que deberían valorarse al coste corregido:

- a) Préstamos y derechos de cobro originados por la empresa y que no se mantienen para la negociación. Estos deben valorarse al coste corregido, menos las reducciones por deterioro. La empresa no necesita demostrar una intención de mantenerlos hasta el vencimiento.

b) Otras inversiones de vencimiento fijado, tal como títulos de deuda, que la empresa intenta y puede mantener hasta el vencimiento.

Un intento o venta de alguno de estos títulos consecuencia de una circunstancia no anticipada razonablemente y no recurrente más allá del control de la empresa, no debería cuestionar la capacidad de la empresa para mantener su cartera restante hasta el vencimiento. Si una empresa tiene prohibido clasificar activos financieros en esta categoría porque ha vendido una cantidad no insignificante de activos que se iban a mantener hasta el vencimiento, esa prohibición debería acabar al final del segundo ejercicio económico posterior a las ventas prematuras.

c) Activos financieros cuyo precio de mercado no puede calcularse de una manera fiable, como títulos de neto sin cotización.

Después de la adquisición la mayoría de los pasivos financieros son valorados a la cantidad original registrada menos los reembolsos y amortización del principal. Sólo los derivados y pasivos mantenidos para la negociación, tal como los títulos de deuda para una venta a corto, son valorados a precio de mercado.

Para estos activos y pasivos financieros que son valorados a precio de mercado, una empresa tendrá dos opciones: la primera, reconocer los cambios del precio de mercado en PyG; la segunda reconocer en PyG sólo los cambios relacionados con activos y pasivos mantenidos para la negociación, reconociendo en el neto los cambios de los activos que no son de negociación hasta que estos sean vendidos, a cuya fecha la ganancia o pérdida realizada se registrará en PyG.

## **2.5 Situación actual del proyecto**

En su reunión de 1997, el IASC se marcó como objetivos una norma transitoria sobre reconocimiento y valoración (Standard on Recognition and Measurement) y una norma amplia (Comprehensive Standard).

Sobre la primera, el IASC consideró que existía la necesidad urgente de una guía universal y aprobó en 1998, como hemos visto, la IAS 39. Sobre la segunda, estableció un grupo de trabajo internacional para desarrollar una norma armonizada e integrada sobre instrumentos financieros que se base en el documento de discusión de 1997; está previsto acabar esta segunda norma para finales del año 2000.

### **3. La valoración contable de la cartera de valores de las entidades de crédito en otros países europeos**

Las normas contables de las entidades de crédito en otros países europeos, podemos clasificarlas en tres grupos atendiendo al tratamiento dado a la cartera de valores. El primer grupo recogería las normas de países como Austria, Bélgica, Dinamarca y Portugal; que requieren valorar determinados activos a precio de mercado. El segundo grupo recogería las normas de países como Gran Bretaña, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Suecia y Suiza; las cuales no requieren pero si permiten valorar determinados activos a precio de mercado. El tercer grupo estaría formado por las normas de países como Alemania, Finlandia, Grecia y Noruega; que ni requieren ni permiten la valoración a precio de mercado.

## NOTAS

1. Fue constituida en 1973 por 10 organizaciones profesionales de 10 países, aglutinando actualmente más de 140 organizaciones de más de 100 países.
2. Entre otras podemos citar: Banco Comercial Portugues, Bank of Kuwait, Deutsche Bank, European Investment Bank, National Bank of Kuwait, Romanian Commercial Bank, Union Bank of Switzerland, United Arab Bank.
3. Según los párrafos 8 y 9, las empresas que no diferenciaban entre inversiones temporales y permanentes en sus balances de situación debían, no obstante, realizar tal distinción con propósitos de valoración.
4. Se permite su aplicación para ejercicios económicos acabando después del 15 de marzo de 1999.
5. El párrafo 70 señalaba que deberían tomarse en cuenta los costes de transacción, incurridos en la adquisición inicial o asunción del activo o del pasivo.
6. Se trata de observaciones del personal contable, no representando una posición de la Comisión.
7. El precio de mercado de un activo o un pasivo financiero, según el párrafo 79, puede determinarse por cualquiera de los métodos generalmente aceptados. La presentación de la información acerca del precio de mercado incluye tanto la revelación del método adoptado como las hipótesis significativas realizadas para su aplicación.
8. El precio de mercado, según el párrafo 86, de un depósito de clientes sin fecha de vencimiento en un banco, es la cantidad a pagar si se tuviera que reembolsar en la fecha de cierre del balance.
9. Siendo éste un término más amplio que valor de mercado (market value). Valor de mercado se refiere al precio que se obtiene por un instrumento financiero en un mercado activo, un instrumento financiero tendrá un valor de mercado sólo si es negociado en un mercado activo; el precio de mercado de un instrumento financiero será su cotización si existe un mercado activo para éste, pero si no se dispone de su cotización el precio de mercado se determinará por otros medios.
10. Existe alguna excepción en activos y pasivos financieros designados como coberturas.

## **CAPÍTULO 7. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA VALORACIÓN CONTABLE DE LA CARTERA DE VALORES**

### **1. Introducción**

Al analizar en los capítulos anteriores la valoración contable de la cartera de valores, encontramos la controversia entre contabilidad a coste histórico frente a contabilidad a precio de mercado. Para poder entender la controversia existente hemos de señalar que en la valoración de una operación podemos distinguir diferentes momentos en el tiempo, en primer lugar, valoramos la operación en el momento de registrar la misma en contabilidad; en segundo lugar, valoramos la operación en momentos posteriores. El debate se plantea al intentar responder a la pregunta de cómo valorar las operaciones tanto inicialmente como en fechas posteriores.

La valoración inicial no suele presentar generalmente polémica, por coincidir frecuentemente los valores obtenidos por los diferentes sistemas de valoración posibles en la fecha de reconocimiento; el problema se produce cuando dichos valores difieren. En relación a la valoración en momentos posteriores, se está mucho más lejos del consenso sobre el sistema de valoración a utilizar<sup>1</sup>.

Tradicionalmente la valoración se ha realizado basándose en los costes históricos de los elementos, sin embargo, la imposibilidad del coste histórico de representar correctamente las consecuencias de la creciente volatilidad de los actuales mercados financieros, ha conducido a las autoridades reglamentarias de las entidades de crédito en diferentes países a permitir la valoración a precio de mercado para ciertos elementos.

La primera excepción al principio de coste histórico fue en el tratamiento de las divisas. Posteriormente van a ser los contratos de futuros negociados en un mercado organizado en los que existe la intermediación de una cámara de compensación, los que van a poner en cuestión el principio de coste histórico; siendo el FASB en 1984 el primer organismo reglamentario en pronunciarse sobre esta cuestión, al emitir el SFAS 80 que introduce la valoración a precio de mercado en estos contratos siempre que se

den las condiciones recogidas en dicho SFAS. Esta toma de posición del FASB ha sido el origen de un cambio importante en los métodos contables de las entidades de crédito: esta posición ha sido adoptada por las autoridades reglamentarias primeramente con matices, pero posteriormente, y debido a la evolución de los mercados financieros, el campo de aplicación del precio de mercado ha seguido extendiéndose.

Los trabajos sobre la materia han reflejado un alto grado de polarización. Por un lado, podemos encontrar argumentos que apoyan la contabilidad a coste histórico para estas entidades; frente a estos, podemos encontrar argumentos señalando que en el nuevo escenario de alto riesgo de interés, el precio de mercado daría a los accionistas, acreedores y supervisores mejor información para la toma de decisiones. Ahora bien, dentro de este último argumento, podemos encontrar varias posiciones. En primer lugar, las posiciones más moderadas señalan que sólo se registrarán a precio de mercado determinados activos. En segundo, lugar las posiciones más amplias señalan que estas entidades deben valorar a precio de mercado todos sus activos, pasivos y elementos fuera de balance. En tercer lugar, hay posiciones que señalan que sólo se debe aclarar los valores de mercado con información complementaria en los estados financieros<sup>2</sup>.

Los órganos emisores de normas tampoco llegan a un acuerdo. Así por ejemplo Burton (1993, P.313) recoge en su trabajo que Richard Breeden y Walter Scheutze, miembros de la Securities and Exchange Commision, señalan que al entrar en la década de los 90 hay que considerar un cambio fundamental en el objetivo que establecemos a las normas contables de las instituciones financieras. Determinar el precio de mercado de los valores negociables de una entidad, no registrando su coste original, debería ser el objetivo por el cual deberíamos trabajar. La experiencia de la nación con la crisis de las entidades de crédito, además de muchos de los mayores fracasos bancarios, demuestra los inherentes y sustanciales peligros de un sistema de registro para las instituciones financieras que esté basado en principios de coste histórico. La regulación a precios de mercado puede permitir a los supervisores e inversores hacer una valoración más significativa del valor económico real y exposiciones al riesgo de una institución financiera, además de permitir a los supervisores tomar las acciones apropiadas antes de que una situación sea irreversible. La respuesta al anterior



testimonio de Alan Greenspan, de la Federal Reserve, fue que el comité de la Federal Reserve piensa que los problemas potenciales asociados con la contabilidad a precios de mercado, salvo el caso de activos líquidos, necesitan ser cuidadosamente estudiados y resueltos antes de hacer dramáticos movimientos hacia este modelo contable. Sin estos esfuerzos, la valoración a precio de mercado podría estar sujeta a abuso.

## **2. El problema de la valoración contable**

Como señalan Larriba y Tua (1986, P.29) el origen y causas de la controversia estriban en que con frecuencia se olvida el carácter teleológico y finalista no sólo de la valoración, sino de todos y cada uno de los principios contables. Una regla cualquiera -como, por ejemplo, el coste histórico o los criterios alternativos al mismo- puede presentar validez en alto grado frente a determinados propósitos y ser inútil o, al menos, de menor relevancia, en relación con otras opciones. La solución al interrogante así planteado -¿qué alternativa elegir?- no puede dilucidarse sin establecer previamente los objetivos y finalidades a los que ha de servir la información financiera y, en consecuencia, los criterios valorativos que se utilicen.

Siguiendo el anterior razonamiento, para poder decidir sobre qué sistema de valoración resulta más adecuado para las entidades de crédito, previamente debemos establecer los objetivos de la información financiera suministrada. Cada sistema de valoración mide atributos diferentes, dependiendo la elección del atributo a medir del objetivo que hayamos establecido; por ejemplo la altura y peso de una persona son atributos diferentes de esa persona, pero sí el objetivo de una persona es adelgazar el atributo a medir será su peso.

Considerando que la información financiera tiene un coste, creemos que su principal objetivo será resultar útil al mayor número posible de usuarios, es decir, ser una información relevante y razonablemente fiable con las limitaciones de su coste. En este sentido, la IAS 30, emitida por el IASC (1990, P.6), señala que las informaciones contenidas en los estados financieros de un banco deben ser lo suficientemente completas como para satisfacer las necesidades de los usuarios. Cervera, en la misma

línea, señala (1994, P.16) que de acuerdo con la filosofía que impregna actualmente la línea de pensamiento contable, podemos afirmar que la utilidad o relevancia que la información contable tenga para los usuarios de la misma, en su proceso de toma de decisiones, constituye la justificación última de todo proceso contable.

Llegado a este punto, podemos deducir que el sistema de valoración más adecuado para estas entidades dependerá de las necesidades de los usuarios de la información financiera; analicemos pues, estas necesidades.<sup>3</sup>

Los destinatarios de los estados contables de estas entidades serán: dirección, inversores (propietarios y acreedores), entidad supervisora, trabajadores, Hacienda Pública, etc. Debido al amplio número de usuarios puede existir conflicto entre sus necesidades, por ello vamos a analizar las necesidades de los principales usuarios. Dentro de los usuarios principales podemos incluir, sin ninguna duda, a la dirección, a los propietarios y a la entidad supervisora. Sin embargo, sólo vamos a tomar en consideración las necesidades de dos de ellos: propietarios y entidad supervisora. Esta decisión la podemos justificar con dos hechos. En primer lugar, el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y el anexo no son las fuentes fundamentales de información de la dirección. En segundo lugar, suponiendo una proximidad de los objetivos de la dirección y de los propietarios<sup>4</sup>, las necesidades de los propietarios estarán próximas a las de la dirección, por este motivo, al considerar las primeras consideramos indirectamente las segundas.

Los propietarios básicamente necesitan conocer la situación de la entidad, sus perspectivas y la actuación de los gerentes. La entidad supervisora necesitará principalmente conocer la situación de la entidad, analizando los riesgos asumidos y las garantías ofrecidas, para iniciar, si lo considera necesario, acciones correctoras.

El importe del patrimonio neto representa para los propietarios el valor teórico de la entidad, por otro lado, este valor representa para la entidad supervisora las garantías de los depositantes y acreedores<sup>5</sup>; el patrimonio neto es un "termómetro" del valor y solvencia de una entidad. Debido a la importancia del valor del patrimonio neto

para poder tomar decisiones correctas de inversión y supervisión, los principales usuarios van a necesitar estados contables con un patrimonio neto que refleje un valor económico real, recogiendo los efectos de los riesgos a que se encuentra expuesta la entidad. Como señala Cates (1987, P.30), el patrimonio neto recogido en los estados bancarios es sólo un residuo contable artificial dependiente casi completamente de los principios de valoración de los activos, siendo necesario que el patrimonio neto registrado en los estados financieros bancarios sea lo más real posible.

El reflejo de los efectos de los riesgos en los estados contables de estas entidades es fundamental y así se recoge expresamente en la Circular 4/1991 del Banco de España, manifestándose en la misma línea el IASC (1990, P.6) al señalar que los usuarios de los estados financieros de las entidades de crédito están interesados en la liquidez y solvencia de estas entidades, así como en los riesgos relacionados con sus activos y pasivos, reconocidos en el balance o en operaciones fuera de balance. Pensemos, por ejemplo, en el caso de dos entidades con los mismos activos y pasivos; si una de ellas está sometida, a diferencia de la otra, a importantes riesgos, es evidente que el valor de su patrimonio neto no puede ser el mismo en ambas entidades.

Aunque las entidades de crédito están sometidas a diferentes riesgos<sup>6</sup>, dos riesgos fundamentales son el riesgo de crédito y el riesgo de interés; por este motivo creemos que los efectos de ambos deben aparecer obligatoriamente reflejados en el valor del patrimonio neto. El riesgo de crédito, es el riesgo de no recuperar los préstamos u otras inversiones realizadas. El valor del patrimonio neto debe reflejar los efectos de este riesgo, reflejando así que las posibles pérdidas crediticias reducirán el patrimonio neto de la entidad.

El riesgo de interés, es el riesgo de que los cambios en el tipo de interés afecten a los beneficios de la entidad. Esta posible modificación de los beneficios es debida a que por depender los beneficios de la diferencia entre el interés recibido de las inversiones y el interés pagado a los acreedores, un cambio en el tipo de interés que elimine este diferencial de interés modificará el resultado. El patrimonio neto debe reflejar los efectos de este riesgo, reflejando así que los cambios en el tipo de interés

afectarán a los beneficios de la entidad y en consecuencia, a su patrimonio neto.

En resumen, creemos que el sistema de valoración más adecuado para estas entidades será aquel capaz de obtener unos estados contables con un patrimonio neto que refleje un valor económico real, reflejando los efectos ocasionados por los riesgos<sup>7</sup>.

### **3 Análisis de un sistema teórico de valoración contable adecuado para las entidades de crédito**

Analicemos ahora un sistema teórico de valoración contable adecuado para las entidades de crédito. Para ello elijamos primero el sistema de valoración, examinando posteriormente qué factores han contribuido para que elijamos dicho sistema de valoración, cómo aplicarlo y las ventajas e inconvenientes del mismo.

#### **3.1 Elección del sistema teórico de valoración contable**

Suponiendo que una entidad de crédito decide reconocer o continuar reconociendo una partida en los estados financieros, vamos a elegir un sistema teórico de valoración adecuado para valorar esa partida.

Elijamos el sistema consistente en valorar, tanto inicialmente como en fechas posteriores, los elementos patrimoniales a valor actual. El FASB (1990, P.3) define el valor actual de un activo o pasivo como el beneficio o sacrificio económico futuro asociado con el activo o pasivo reducido por un descuento, calculado usando la fórmula del valor actual. El descuento es la diferencia entre la suma de los beneficios o sacrificios futuros estimados y el valor actual. Midiendo estos beneficios o sacrificios en términos monetarios, la definición general puede entonces reformularse sin cambiar su significado como las entradas o salidas de dinero futuras estimadas asociadas a un activo o pasivo, reducidas por un descuento calculado usando la fórmula del valor actual.

La valoración de los distintos elementos patrimoniales de la entidad según este

sistema de valoración se obtendría como sigue:

$$VA = Q_1 / (1+k)^1 + Q_2 / (1+k)^2 + Q_3 / (1+k)^3 + \dots + Q_n / (1+k)^n$$

donde:

$Q_j, j = 1, 2, \dots, n$ : Entradas o salidas de dinero futuras esperadas

k: tasa de actualización

La medida del valor actual requiere estimaciones más específicas y detalladas del futuro que otras medidas contables, necesitándose estimaciones de la cantidad y fecha de los flujos de caja futuros además de una tasa de actualización.

Generalmente puede disponerse de los flujos de caja futuros estimados de elementos individuales o de grupos de elementos similares, no coincidiendo frecuentemente las suposiciones utilizadas en la estimación de los grupos con las suposiciones utilizadas en la estimación de elementos individuales. La pregunta que nos surge es si deberían los elementos similares medirse como un único elemento. Aunque en ocasiones el agrupamiento mejora la calidad de la estimación, por ejemplo las tablas de mortalidad de los seguros de vida resultan apropiadas sólo para grandes grupos; creemos que el agrupamiento puede combinar elementos que no son similares como si realmente lo fueran, además de compensarse las estimaciones de los diferentes elementos con la pérdida de información que ello conlleva. En consecuencia los activos y pasivos deberán valorarse generalmente de forma individual.

### **3.2 Justificación del sistema de valoración**

Para elegir este sistema de valoración en detrimento de otros también disponibles, hemos partido de que en las entidades de crédito el mayor porcentaje de sus activos son activos financieros; al ser los activos financieros promesas de cobro futuro, parece razonable valorarles utilizando un sistema de valoración basado en los cobros futuros. No resulta ilógica una medida basada en la estimación de los flujos de caja esperados, por ser estos flujos la fuente de valor de dichos activos. El sistema de

valoración elegido va a obtener un valor que se basa en los flujos esperados, ajustándose durante la vida económica del activo a las nuevas condiciones surgidas como vemos en los siguientes ejemplos:

Ejemplo 1. La entidad de crédito "FSA" compra obligaciones de "MSA" siendo su valor nominal 1.000.000 u.m. el 31-12-98 al 107%, con un interés del 8% pagadero por anualidades vencidas y vencimiento el 31-12-2002. En la misma fecha compra también obligaciones de "ASA" siendo su valor nominal 1.000.000 u.m. al 107%, interés del 8% pagadero por anualidades vencidas y vencimiento el 31-12-2002. El 31-12-99 una agencia de "rating" da la máxima calificación de solvencia a "MSA", siendo la calificación dada a "ASA" ligeramente inferior. Parece lógico que el valor de las obligaciones de "MSA" el 31-12-99 será superior al de las obligaciones de "ASA"; así ocurre valorando a valor actual.

Ejemplo 2. "FSA" compra el 1-1-98 una cartera de préstamos por 600.000.000 u.m., siendo su valor nominal 600.000.000 u.m., vencimiento el 31-12-99 y su interés del 6% pagadero por anualidades vencidas coincide con el de mercado. El 31-12-98 el tipo de interés de mercado pasa a ser el 12%. Con las nuevas condiciones parece razonable señalar que la entidad no habría comprado la cartera por 600.000.000 u.m. sino por un valor inferior; el valor actual va a recoger esta disminución en el valor de la cartera.

El valor actual, según observamos, muestra como afectan a los activos los cambios en la calidad crediticia y los cambios en el tipo de interés. En el caso de una caída en la calidad crediticia del activo, los flujos esperados de principal o intereses son menores, reduciéndose el valor actual de dicho elemento.

El reflejo del cambio en el tipo de interés va a depender de que los activos sean de interés fijo o variable. En los activos de tipo de interés fijo, la entidad recibe un interés constante fijado contractualmente por un período de tiempo establecido. A la hora de calcular el valor actual, una variación en el tipo de interés de mercado no modifica los flujos esperados de intereses contractuales, provoca que la tasa de actualización ( $k$ ) varíe y por lo tanto que el valor actual también varíe.

En los activos de interés variable, el interés contractual varía directamente en respuesta al tipo de interés de mercado (MIBOR, LIBOR, etc). Al calcular el valor actual, los cambios en el tipo de interés generalmente no afectan a su valor actual; el valor del activo no variará si los intereses contractuales varían paralelamente a la variación de los tipos de mercado y en la misma proporción que la tasa de actualización (k).

Para que el valor del patrimonio neto no se distorsione, el resto de los elementos de activo y pasivo deberán valorarse también a valor actual.

Podría alegarse que no resulta adecuado valorar todos los elementos patrimoniales a su valor actual, a causa de las diferencias que presentan los activos y pasivos financieros frente a los activos y pasivos no financieros. Los primeros representan derechos u obligaciones contractuales a recibir o entregar tesorería u otros instrumentos financieros. Los segundos tienen una relación más remota con los flujos de caja futuros. Por ejemplo los edificios y equipos informáticos de una entidad, activos no financieros, son utilizados para contribuir en la producción de servicios para su venta, los cuales deben venderse para generar flujos de caja; el valor de un activo financiero no depende de un proceso de transformación-realización, su valor es determinado por sus derechos contractuales a recibir flujos de caja.

Contra esta alegación podría argumentarse, en primer lugar, que determinados activos y pasivos no financieros tienen características de instrumentos financieros. Por ejemplo algunos activos físicos pueden mantenerse como inversiones, por ejemplo los terrenos o el oro, existiendo pocas diferencias con una inversión en acciones de una empresa que invierte de manera importante en activos físicos. Otro ejemplo serían las obligaciones fiscales de la entidad, si bien éstas no son consideradas pasivos financieros al no tener naturaleza contractual, hay pocas diferencias entre estos pasivos y otros requeridos como resultado de una obligación contractual.

En segundo lugar, sin entrar a discutir si el valor actual es la valoración más adecuada para los activos o pasivos no financieros por extenderse este tema mucho más

del rango de nuestro trabajo, creemos que no es inconsistente valorar a su coste los activos y pasivos no financieros sin una relación directa con los flujos de caja, y a su valor actual el resto de los elementos patrimoniales. Por un lado, las diferencias fundamentales existentes en sus exposiciones a riesgos financieros entre los activos y pasivos no financieros sin una relación directa con los flujos de caja y el resto de elementos patrimoniales, pensemos por ejemplo en la poca sensibilidad del valor actual de un equipo informático a un cambio del tipo de interés, por otro lado la poca importancia que alcanzan porcentualmente dichos activos y pasivos no financieros en las entidades de crédito; no distorsionarían prácticamente el valor del patrimonio neto aunque no se valorasen a su valor actual.

Consideramos que este sistema de valoración proporciona información relevante, motivo que nos ha llevado a la elección del mismo, reflejando el valor del patrimonio neto los efectos de los principales riesgos; justifiquemos esta afirmación.

Al valorar los elementos de una entidad con el sistema elegido, el valor del patrimonio neto reflejará los efectos tanto del riesgo de crédito como de interés. El riesgo de crédito modificará el valor del patrimonio neto de la entidad. Si disminuye la calidad crediticia, disminuirán los flujos de caja esperados de algunos activos, y en consecuencia, su valor actual. Al no afectar esta situación al valor actual de los pasivos, que se mantiene constante, podemos deducir que el riesgo de crédito originará disminuciones en el valor del patrimonio neto de la entidad.

El riesgo de interés modificará igualmente el valor del patrimonio neto de la entidad, debido a que los cambios en el tipo de interés modificarán el valor del patrimonio neto sólo cuando exista riesgo de interés, es decir, si los activos y pasivos de la entidad se encuentran compensados no existirá riesgo de interés y los cambios en el tipo de interés no modificarán el valor del patrimonio neto; por el contrario, si la entidad tiene riesgo de interés por no encontrarse compensados los activos con los pasivos, los cambios en el tipo de interés modificarán el patrimonio neto. Veamos los siguientes ejemplos:



Ejemplo 3. La entidad "A" presenta a 31-12-95 el siguiente balance de situación: (en u.m.)

ACTIVO		PASIVO	
Créditos a Lp	9.000	Capital social	2.000
		Deudas Lp	7.000
Total	9.000	Total	9.000

Información complementaria:

Vencimiento créditos: 31-12-2010

Vencimiento deuda: 31-12-2010

Interés créditos: MIBOR

Interés deuda: MIBOR

La entidad "A" no tiene riesgo de interés, no variando el valor del patrimonio neto como consecuencia de los cambios en el tipo de interés: estos cambios no afectarán ni al valor actual de los créditos ni de las deudas.

Ejemplo 4. La entidad "B" presenta a 31-12-95 el siguiente balance de situación: (en u.m.)

ACTIVO		PASIVO	
Créditos a Lp	18.000	Capital social	7.000
		Deudas a LP	11.000
Total	18.000	Total	18.000

Información complementaria:

Vencimiento créditos: 31-12-2018

Vencimiento deuda: 31-12-2018

Interés créditos: 8% anual (pagadero por anualidades vencidas)

Interés deuda: MIBOR (MIBOR a 31-12-95 : 8%)

La entidad "B" tiene riesgo de interés, variando el valor del patrimonio neto: una modificación del MIBOR modificará el valor actual de los activos y mantendrá constante el valor de los pasivos.

Ejemplo 5. La entidad "C" presenta a 31-12-95 el siguiente balance de situación: (en u.m.)

ACTIVO		PASIVO	
Créditos a Lp	52.000	Capital social	20.000
		Deudas a Lp	32.000
Total	52.000	Total	52.000

Información complementaria:

Vencimiento créditos: 31-12-2020

Vencimiento deuda: 31-12-2020

Interés créditos: 12% anual (pagadero por anualidades vencidas)

Interés deuda: 12% anual (pagadero por anualidades vencidas)

La entidad "C" no tiene riesgo de interés, manteniéndose constante el patrimonio neto aunque varíe el valor actual de los activos y pasivos como consecuencia del cambio en el tipo de interés.

Ejemplo 6. La entidad "D" presenta a 31-12-95 el siguiente balance de situación: (en u.m.)

ACTIVO		PASIVO	
Créditos a Lp	700.000	Capital social	200.000
		Deudas a Cp	500.000
Total	700.000	Total	700.000

Información complementaria:

Vencimiento créditos: 31-12-2020

Vencimiento deuda: 31-12-1996

Interés créditos: 12% anual (pagadero por anualidades vencidas)

Interés deuda: 12% anual (pagadero por anualidades vencidas)

La entidad "D" tiene riesgo de interés, modificándose el valor del patrimonio neto ante modificaciones del tipo de interés.

Una vez analizadas las variaciones que experimenta el patrimonio neto de la entidad cuando la entidad tiene riesgo de crédito o riesgo de interés, la pregunta inmediata es: ¿qué representan esas variaciones? En ambos casos las variaciones en el valor del patrimonio neto están reflejando el impacto de los riesgos sobre los beneficios de la entidad.

En el caso del riesgo de crédito, están reflejando las pérdidas que tendrá la entidad por activos no recuperados. En el caso del riesgo de interés, las modificaciones en el beneficio al no compensarse los gastos y los ingresos ante una modificación del tipo de interés, consecuencia de la no compensación de los activos con los pasivos; pensemos por ejemplo, en el caso de activos de interés fijo financiados con pasivos de interés variable, donde un aumento del tipo de interés mantiene los ingresos constantes mientras los gastos se incrementan.

### **3.3 Aplicación del sistema de valoración**

Una vez hemos elegido el sistema de valoración, veamos ahora como debemos aplicarlo. Este sistema se basa en una técnica matemática, en consecuencia su aplicación adecuada es crucial por determinar el significado económico de la medida resultante.

En la aplicación del sistema deberemos, en primer lugar, describir los flujos de caja posibles, su distribución de probabilidades, estimando los flujos de caja esperados. En segundo lugar, describir el riesgo inherente en los flujos de caja posibles,

determinando la naturaleza y ajuste por riesgo de los flujos de caja esperados. En tercer lugar, descontar los flujos esperados resultantes usando una tasa de actualización.

### **3.3.1. Los flujos de caja esperados de un elemento**

Los flujos de caja esperados son la media de los flujos posibles ponderados por sus probabilidades. Los flujos de caja posibles son aquellos que la entidad espera cobrar o pagar por un elemento durante su vida económica. Para su cálculo la entidad usará sus estimaciones y suposiciones, pudiendo obtenerse en ocasiones de los contratos entre las partes, constituyendo las intenciones expresadas por las partes flujos de caja posibles; en cualquier caso la entidad deberá intentar conseguir unos flujos posibles libres de sesgo o error. Los flujos de caja realizados son las cantidades realmente recibidas o pagadas en el futuro por el elemento. Veamos cinco ejemplos que nos ilustren en el cálculo de los flujos esperados que van a ser descontados.

Ejemplo 1. La entidad de crédito "FSA" concede un crédito de 5.000.000 u.m. a un año, no existiendo la posibilidad de reembolso anticipado. El valor de reembolso es 5.900.000 u.m., estableciendo la entidad la siguiente distribución de probabilidad

Flujos de caja posibles	Probabilidad
5.900.000	75%
5.450.000	15%
5.000.000	5%
1.000.000	4%
0	1%

$$\begin{aligned}\text{Flujo de caja esperado} &= (5.900.000 \times 75\%) + (5.450.000 \times 15\%) + (5.000.000 \times 5\%) \\ &+ (1.000.000 \times 4\%) + (0 \times 1\%) = 5.532.500\end{aligned}$$

En este caso el flujo de caja esperado es 5.532.500 u.m. La intención expresada por las partes, 5.900.000 u.m., en este ejemplo es un flujo de caja posible. Si a la fecha de reembolso "FSA" recibe sólo 5.800.000 u.m., éste sería el flujo de caja realizado si

considera definitivamente perdido el resto.

Ejemplo 2. "FSA" compra un título "ref.A" y otro "ref.B" de la sociedad "MSA". El título "ref.A" atribuye unos intereses del 0,1% de los beneficios antes de impuestos de "MSA" durante los próximos cuatro años; acordándose que el importe total de intereses sea 100.000 u.m., es decir, cuando se hayan cobrado 100.000 u.m. no se cobrará ningún importe adicional de intereses, siendo los intereses del cuarto año la diferencia entre 100.000 u.m. y los pagos recibidos en años anteriores. El título "ref. B" atribuye unos intereses del 0,1% de los beneficios antes de impuestos de "MSA" durante los próximos cuatro años, no existiendo acuerdo adicional alguno. "FSA" establece la siguiente distribución de probabilidad:

En cualquier año el 0,1% de los beneficios supone unos intereses de:

100.000 u.m.			2%
de 80.000 u.m.	a	99.999 u.m.	30%
de 60.000 u.m.	a	79.999 u.m.	40%
de 40.000 u.m.	a	59.999 u.m.	11%
de 1 u.m.	a	39.999 u.m.	9%
0 u.m.			8%
			—
			100%

En este caso el cálculo de los flujos esperados presenta mayor complejidad, al tener ahora los flujos de caja posibles incertidumbre en dos dimensiones: las cantidades pueden ser mayores o menores, y las cantidades pueden estar realizadas más pronto o más tarde. A la hora de calcular los flujos de caja esperados del título "ref.A" nos encontramos con un problema temporal: los flujos de caja posibles son distribuidos en el tiempo de una forma incierta pero con una cantidad total conocida; debiéndose considerar los conjuntos de cuatro pagos de intereses posibles: (100.000, 0, 0, 0), (0, 0, 0, 100.000) etc. En el cálculo de los flujos de caja esperados del título "ref.B" el problema es temporal y de cantidad.

Ejemplo 3. "FSA" emite el 1-1-98 un empréstito cupón cero a la par, resultando totalmente suscrito y desembolsado. El importe a reembolsar, en un intento de hacer más atractiva la emisión, será el valor nominal, más intereses, más una prima de reembolso en función del índice de la Bolsa de Madrid. Los flujos de caja esperados son 13.500.000 u.m el 31-12-98, 18.000.000 u.m el 31-12-99 y 27.000.000 u.m el 31-12-2000. Sin embargo, la entidad estima que un hecho futuro, un cumplimiento todavía no alcanzado de unos criterios de convergencia de la Unión Europea por parte de España, incrementará espectacularmente el índice de la Bolsa de Madrid en el año 2000, siendo el flujo de caja esperado ese año de 32.000.000 u.m. Al calcular el valor actual de este pasivo nos surge una duda: ¿el tercer año debemos considerar un flujo esperado de 27.000.000 u.m y no reconocer el incremento del año tres, a pesar de ser probable y estimable, hasta que ocurra, o por el contrario debemos considerar un flujo esperado de 32.000.000 u.m?

Este ejemplo nos plantea una cuestión: ¿qué hechos futuros deben considerarse para calcular los flujos de caja esperados? Las alternativas son dos: la primera excluye todos los hechos que no sean consecuencia directa de la transacción o hecho pasado que originó el activo o pasivo, debiéndose remarcar que esta alternativa excluye hechos como consecuencia de su carácter y su relación con los elementos de la entidad, no como consecuencia de su capacidad de estimación; la segunda considera todos los hechos futuros probables que afectarán a los flujos de caja esperados.

Nosotros consideramos esta segunda alternativa más adecuada. Nuestra posición podemos justificarla señalando que con el valor actual pretendemos dar información relevante sobre un activo o un pasivo. Siguiendo la IAS-M del IASC (1989, Párrafo 49), un activo es un recurso controlado por la empresa como consecuencia de sucesos pasados, del cual se esperan obtener en el futuro beneficios económicos; un pasivo es una deuda actual de la empresa, surgida a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de la cual, y para satisfacerla, se espera que la empresa se desprenda de recursos que incorporan beneficios económicos. Atendiendo a estas definiciones consideramos que el valor más adecuado atribuible al elemento será el que recoja todos esos beneficios futuros; en consecuencia, tomaremos en consideración todos los hechos futuros

probables, estimables y relacionados con el activo específico o pasivo en cuestión. Creemos que siempre que los hechos futuros sean probables y estimables, su inclusión o exclusión dependerá de que exista alguna relación entre ese hecho y el suceso pasado que originó el activo o pasivo.

Ejemplo 4. "F S.A." ha realizado 10.000 préstamos a un año de 1.000.000 u.m. cada uno a pequeños clientes de una misma ciudad, siendo su interés del 15% y sin posibilidad de reembolso anticipado. "PS.A.", empresa dedicada al cobro de deudas, firmó un contrato con "FSA" para ayudar en el cobro de estos préstamos, figurando en el contrato que "FSA" pagará a "PSA" 10.000 u.m. por cada préstamo reembolsado. La distribución de probabilidad elaborada por "FSA" basándose en su experiencia es la siguiente:

Préstamos que pagan el 100% de principal e intereses	9.000
Préstamos que pagan el 95% de principal e intereses	900
Préstamos que pagan el 50% de principal e intereses	50
Préstamos que pagan el 10% de principal e intereses	30
Préstamos que pagan el 0% de principal e intereses	20
	<hr/>
	10.000

En este ejemplo disponemos de los flujos de caja posibles de un grupo de elementos similares, al mejorar el agrupamiento de forma considerable la calidad de la estimación; los flujos esperados de cada elemento se obtendrán dividiendo los flujos esperados del grupo entre el número de elementos de ese grupo.

Al calcular el valor actual de cada préstamo en este ejemplo, nos podemos plantear la siguiente cuestión: ¿debemos considerar los flujos de caja esperados que resultan exclusivamente del reembolso de los préstamos, o por el contrario debemos considerar también los flujos esperados que resultan del contrato con "PSA", contrato vinculado a los préstamos?

Considerando sólo los flujos de caja resultantes de los préstamos:

$$9.000 \times 100\% + 900 \times 95\% + 50 \times 50\% + 30 \times 10\% + 20 \times 0\% = 9.883$$

"FSA" espera cobrar el 98,83% de principal e intereses o la cantidad equivalente al principal e intereses de 9.883 préstamos.

Flujos de caja esperados de la cartera: 11.365.450.000

$$9.883 \times 1.150.000$$

Flujos de caja esperado de cada préstamo: 1.136.545

$$11.365.450.000 / 10.000$$

Considerando conjuntamente los flujos de caja resultantes de los préstamos y el contrato:

Flujos de caja esperados de la cartera: 11.266.620.000

$$(9.883 \times 1.150.000) - (9.883 \times 10.000)$$

Podría argumentarse que si consideramos los flujos conjuntamente, estamos compensando un pasivo con un activo; la entidad deberá registrar separadamente el activo y el pasivo. Pero también podría argumentarse que considerando los flujos conjuntamente obtenemos el valor que tiene ese préstamo para la entidad, un valor que depende del trabajo realizado por "PSA", no teniendo el mismo valor que otra cartera que no tenga un contrato de estas características.

Este ejemplo nos permite comprobar que los flujos de caja esperados asociados a un elemento en ocasiones resultan de la contribución común de varios factores. La pregunta inmediata es: ¿cómo calcular el valor actual cuando los flujos de caja esperados son el resultado común, por un lado, del elemento que pretendemos valorar y, por otro lado, de algún otro factor?.

Señalemos dos alternativas: por un lado, considerar sólo los flujos que sean consecuencia exclusiva del elemento; por otro, considerar también los flujos de caja comunes, tratando todos los flujos como un conjunto único. Nosotros consideramos más



adecuada esta segunda alternativa, sin embargo en ocasiones la imposibilidad de demostrar que la distribución de flujos de caja entre varios elementos es la adecuada, nos puede llevar a que el valor actual incluya los flujos de caja relacionados únicamente con el elemento, rechazándose los flujos de caja que sean comunes.

Ejemplo 5. El 1-1-98 la entidad de crédito que venimos analizando realiza las siguientes operaciones:

a) Concede 10.000 préstamos a un año de 500.000 u.m. cada uno a pequeños clientes de una misma ciudad, siendo su interés del 10% y sin posibilidad de reembolso anticipado. La distribución de probabilidad elaborada por la entidad de crédito basándose en su experiencia es la siguiente:

Préstamos que pagan el 100% de principal e intereses	9.300
Préstamos que pagan el 90% de principal e intereses	600
Préstamos que pagan el 50% de principal e intereses	70
Préstamos que pagan el 10% de principal e intereses	10
Préstamos que pagan el 0% de principal e intereses	20
	<hr/>
	10.000

b) Vende acciones de su cartera por 5.000.000 u.m., produciéndose unos beneficios en la venta de 750.000 u.m. al ser su valor contable 4.250.000 u.m. Garantiza a los adquirentes de las acciones una revalorización anual en Bolsa de sus acciones del 5% durante 3 años, es decir, si la revalorización anual de las acciones en Bolsa es menor, "FSA" pagará anualmente esa diferencia. "FSA" establece la siguiente distribución de probabilidad

Pagos por garantía en 1998

de 20.000 u.m. a 25.000 u.m.	5%
de 15.000 u.m. a 19.999 u.m.	20%
de 10.000 u.m. a 14.999 u.m.	45%
de 5.000 u.m. a 9.999 u.m.	25%
de 0 u.m. a 4.999 u.m.	5%

Pagos por garantía en 1999:

de 25.000 u.m. a 30.000 u.m.	5%
de 20.000 u.m. a 24.999 u.m.	25%
de 15.000 u.m. a 19.999 u.m.	45%
de 10.000 u.m. a 14.999 u.m.	20%
de 0 u.m. a 9.999 u.m.	5%

Pagos por garantía en 2000:

de 30.000 u.m. a 35.000 u.m.	5%
de 25.000 u.m. a 29.999 u.m.	25%
de 20.000 u.m. a 24.999 u.m.	45%
de 15.000 u.m. a 19.999 u.m.	20%
de 0 u.m. a 14.999 u.m.	5%

- Cálculo del flujo esperado de cada préstamo:

$$9.300 \times 100\% + 600 \times 90\% + 70 \times 50\% + 10 \times 10\% + 20 \times 0\% = 9.876$$

Estima que cobrará el principal e intereses equivalente a 9.876 préstamos o el 98,76% de la cantidad total a la que tiene derecho.

Flujo esperado de la cartera: 5.431.800.000 u.m.

$$9.876 \times 550.000$$

Flujo esperado de cada préstamo: 543.180 u.m.

$$5.431.800.000 / 10.000$$

- Cálculo del flujo de caja de la garantía ofrecida por las acciones:

Usando la distribución de probabilidad y considerando las combinaciones de flujos de caja posibles, se estima como flujos de caja esperados 5.000 u.m., 14.000 u.m. y 16.000 u.m. en 1998, 1999 y 2000 respectivamente.

Una vez calculados los flujos esperados de caja podemos hacer dos reflexiones. La primera es que hemos calculado un cobro equivalente a 9.876 préstamos en base a la experiencia de otros años, sin embargo ¿no es posible que nos hayamos equivocado

en el cálculo, y el flujo de caja esperado sea menor como consecuencia del aumento de paro que se está produciendo este año en la ciudad?. La segunda es que hemos estimado el flujo de caja esperado de cada año basándonos en la distribución de probabilidad de cada año y en las combinaciones diferentes de flujos posibles, pero ¿cómo considerar el riesgo de que los flujos esperados de caja en lugar de ser (5.000, 14.000, 16.000) sean (16.000, 14.000, 5.000)?

Este ejemplo nos plantea la siguiente cuestión: ¿se debe reducir el flujo de caja esperado del activo y aumentar el del pasivo como un ajuste al riesgo; o por el contrario, el valor actual debería calcularse simplemente con los flujos de caja esperados que se han calculado?

Una posible alternativa sería no incluir un ajuste explícito que incorpore los riesgos, la alternativa opuesta sería incluir un ajuste explícito para reflejar la posibilidad de que los flujos de caja realizados no coincidan con los flujos de caja esperados. Esta segunda alternativa nos abre un nuevo interrogante: ¿cómo hacer el ajuste?

Nosotros consideramos que resultan adecuados estos ajustes por riesgo, debido a la mayor utilidad de la información suministrada por el valor actual; no debiéndose confundir con infravaloraciones de activos o sobrevaloraciones de pasivos intencionadas. El ajuste requerirá, en primer lugar, intentar conseguir una medida del riesgo. Esta medida generalmente podrá hacerse usando conceptos de probabilidad y estadística, pudiéndose llegar a concluir que los flujos de caja esperados tienen un margen de error del 2%, un margen de confianza del 90%, etc. En segundo lugar, deberá trasladarse la medida del riesgo al valor actual, incluir por ejemplo el margen de confianza del 90% en el valor actual, ajustando los flujos de caja esperados.

### **3.3.2 La tasa de actualización**

La elección de una tasa de actualización es también un tema controvertido, véase por ejemplo Miller (1995, P.36), Suárez (1990, P.60), la APB N° 21 (1971, párrafos 13-14), FASB (1990, P.45).

La pregunta inmediata es: ¿qué tasa de actualización utilizar? La elección de la tasa está inevitablemente relacionada con las estimaciones de los flujos de caja; así, por ejemplo, una tasa de actualización que considere un riesgo particular sería inapropiada con estimaciones de flujos de caja que también consideren explícitamente el mismo riesgo.

Supongamos que "FSA" concede 10.000 préstamos a un año de 500.000 u.m. cada uno sin posibilidad de reembolso anticipado, deseando obtener con esta inversión el mismo reembolso que si hubiera invertido en valores del Estado sin riesgo, estos últimos con un interés del 4,5%. "FSA" establece la siguiente distribución de probabilidad basándose en su experiencia:

Préstamos que pagan el 100% de principal e intereses	8.000
Préstamos que pagan el 90% de principal e intereses	1.100
Préstamos que pagan el 50% de principal e intereses	90
Préstamos que pagan el 10% de principal e intereses	110
Préstamos que pagan el 0% de principal e intereses	700
	<hr/>
	10.000

"FSA" según su experiencia estima cobrar el principal e intereses equivalente a 9.046 préstamos<sup>8</sup>, pero como consecuencia de la posibilidad de haber errado en su estimación o de tener una cartera que no es representativa decide hacer un ajuste por riesgo, estimando que va a cobrar 46 préstamos menos, es decir, estima un cobro de principal e intereses equivalente a 9.000 préstamos. Atendiendo a los deseos y estimaciones de "FSA", ésta deberá cargar a sus préstamos un interés del 16,12% como demostramos seguidamente:

Reembolso obtenido si hubiera invertido en títulos del Tesoro:	5.225.000.000 u.m.
$10.000 \times 500.000 \times 104,5\%$	
Interés a cargar a los préstamos:	16,12%
$(5.225.000.000 / 9.000 \times 500.000) - 1$	

Veamos cuatro métodos para calcular el valor actual de este pasivo:

- 1º método:

Principal a cobrar: $9.000 \times 500.000$	4.500.000.000
Intereses a cobrar: $9.000 \times 500.000 \times 16,12\%$	725.400.000
	<hr/>
Total a cobrar por la cartera	5.225.400.000

Total a cobrar por cada préstamo:  $5.225.400.000 / 10.000$  522.540

Valor actual:  $522.540 / (1 + 0,045) = 500.000$

Este método es adecuado, siendo los riesgos incluidos en los flujos de caja esperados.

- 2º método:

Principal a cobrar: $10.000 \times 500.000$	5.000.000.000
Intereses a cobrar: $10.000 \times 500.000 \times 16,12\%$	806.000.000
	<hr/>
Total a cobrar por la cartera	5.806.000.000

Total a cobrar por cada préstamo:  $5.806.000.000 / 10.000 =$  580.600

Valor actual =  $580.600 / (1 + 0,1612) = 500.000$

Este método es adecuado, siendo los riesgos incluidos en la tasa de actualización.

- 3º método:

Va =  $522.540 / (1 + 0,1612) = 450.000$

Este método no es adecuado al considerar dos veces el riesgo: en los flujos de caja esperados y en la tasa de actualización.

- 4º método:

VA =  $580.600 / (1 + 0,045) = 555.598$

Este 4<sup>a</sup> método tampoco es adecuado al no considerar el riesgo.

Creemos que la tasa de actualización es una combinación de tres componentes: de una tasa que refleja la preferencia temporal pura; una tasa que refleja la preferencia por la liquidez, la prioridad del efectivo sobre otros activos; un ajuste que refleja la posibilidad de inflación que disminuirá el poder adquisitivo de los flujos futuros de caja. Consideramos que no debe incluir ajustes para reflejar la posibilidad de que los cobros sean menores a los esperados en el caso de los activos, de que los pagos excedan las cantidades estimadas en el caso de pasivos, de que las fechas de los flujos de caja difieran de las estimadas, etc; esos ajustes los recogeremos, como ya hemos analizado, en los flujos esperados de caja. En consecuencia, resulta apropiado el tipo demandado en el mercado para títulos sin riesgo, a efectos prácticos la Deuda del Estado. Esta tasa de actualización no es específica para cada entidad, ni para el elemento medido; puede obtenerse fácilmente, es objetiva y verificable. Esta tasa es apoyada por Upton (1996, P.61), FASB (1997, párrafo 25); sin embargo, el American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee (1993, P.26), no cree que una tasa libre de riesgo de fallo sea siempre apropiada.

La pregunta inmediata es: ¿por qué hemos decidido en el sistema propuesto incluir los riesgos en los flujos de caja esperados y no en la tasa de actualización? Si no incluimos los riesgos en los flujos de caja esperados, a la hora de elegir una tasa de actualización no podremos elegir el interés de un título sin riesgo, pues no estaríamos incluyendo los riesgos en la valoración; ni el interés de un título con riesgo, por ejemplo el interés de las obligaciones de Telefónica ya que éste recogería exclusivamente riesgos de Telefónica; tampoco el interés que tiene que pagar la empresa por sus deudas, pues reflejaríamos algunos riesgos pero no todos. Parece que la única solución es elaborar una tasa de actualización para cada elemento que deseemos valorar. Pues bien esta solución nos parece menos adecuada que incluir los ajustes en los flujos de caja porque los ajustes en la tasa de actualización son más difíciles de analizar e incluso describir; pensemos por ejemplo cómo incluir el riesgo de cobrar o pagar antes en la tasa de actualización.

### 3.4 Ventajas e inconvenientes del sistema teórico de valoración

#### 3.4.1 Ventajas

El sistema teórico de valoración introduce mejoras en los estados contables frente a la valoración a coste histórico, al reflejar el patrimonio neto un valor económico más real. El patrimonio neto va a reflejar un valor económico más real porque dicho sistema teórico recoge mejor los efectos de los riesgos a los que está sometida la entidad, reduce las manipulaciones contables, homogeneiza los procedimientos contables, valora inicialmente mejor a los elementos con un rendimiento diferente al de mercado, considera la preferencia temporal, informa sobre las estrategias de la entidad y mejora la comparabilidad entre elementos.

#### REFLEJO DE LOS EFECTOS DE LOS RIESGOS

Supongamos, por ejemplo, una entidad de crédito con la siguiente situación a 31-12-1995 (en u.m.):

ACTIVO		PASIVO	
Préstamos LP	1.500	Capital social	90
		Deudas a Lp	1.410
Total	1.500	Total	1.500

Información complementaria:

Vencimiento de la deuda: 31-12-2005

Vencimiento de los préstamos: 31-12-2005

Tipo de interés de los préstamos: 10% (pagadero anualidades vencidas)

Tipo de interés de las deudas: MIBOR

MIBOR a 31-12-95: 10%

Patrimonio neto (según coste histórico)= 90

Patrimonio neto (según valor actual)= 90

Supongamos que el MIBOR pasa a ser 12%, sin variar la calidad crediticia. En

este supuesto, la entidad ahora deberá pagar un interés del 12% por sus deudas pero recibirá sólo un interés del 10% por los préstamos. Veamos el efecto primero valorando con el sistema teórico y seguidamente a coste histórico:

Caso a) Valoración con el sistema teórico. El valor actual de las deudas no se modificará debido a que el tipo de interés de las mismas se ajusta paralelamente al nuevo MIBOR, sin embargo, el valor actual de los activos disminuirá; en consecuencia el valor del patrimonio neto también disminuirá.

Caso b) Valoración a coste histórico. En este caso, el valor de las deudas y de los préstamos permanecerá constante, en consecuencia, el valor del patrimonio neto no variará.

Observamos que los estados contables obtenidos valorando con el sistema teórico reducen el valor del patrimonio neto mostrando los efectos del riesgo de interés, sin embargo, los estados contables valorando a coste histórico no muestran el problema hasta que se producen las pérdidas, es decir, no anticipa el problema. Como establece Vives (1994, P.4), el coste histórico adolece del problema del retraso en reflejar los valores fundamentales de los activos y, por consiguiente, puede distorsionar el verdadero valor de la entidad posponiendo una intervención necesaria. Saurina (1993) en su trabajo, pone de manifiesto desde un punto de vista teórico y mediante el análisis de un caso concreto las graves limitaciones para la entidad supervisora de la contabilidad a coste histórico.

No estamos afirmando que la contabilidad a coste histórico origine dificultades a las instituciones financieras, afirmamos que la valoración con el sistema teórico permite tratar estas dificultades antes. Burton (1993, P.312) señala que las grandes pérdidas sufridas por las instituciones financieras en la última década son debidas a muchas razones: circunstancias económicas cambiantes, gran incremento de los riesgos aceptados por estas instituciones etc.; pero en alguna medida es debido al fallo de la profesión contable para reflejar estos cambios económicos en los estados financieros de estas instituciones.



En resumen, cuando se valora a coste histórico se refleja la exposición al riesgo de crédito, pero no se refleja la exposición al riesgo de interés. Cuando se valora con el sistema teórico, se refleja tanto la exposición al riesgo de crédito como al riesgo de interés. Si consideramos que el riesgo de interés puede causar pérdidas futuras a la entidad, y que las entidades se encuentran cada día expuestas a un mayor riesgo de interés; podemos concluir que la valoración con el sistema teórico resulta más positiva que la valoración a coste histórico, pues como indica Céspedes (1995, P.1715), los documentos contables han de proporcionar la información suficiente sobre el volumen de riesgos asumido en cada momento.

## REDUCCIÓN DE LAS MANIPULACIONES CONTABLES

Analicemos cuatro ejemplos:

Ejemplo 1. Una entidad de crédito tiene entre sus activos un título de renta fija con cotización oficial en Bolsa cuyo precio de adquisición fue de 100 u.m., importe que coincide con el valor actual en ese momento. Supongamos que el tipo de interés de mercado cae pasando en consecuencia el valor actual del título a ser 105 u.m, valor que coincide con el precio de mercado en ese momento. Veamos los efectos valorando primero con el sistema teórico propuesto y posteriormente a coste histórico:

Caso a) Sistema teórico. Si valoramos con el sistema teórico, el título aparece valorado en el balance de situación antes de la modificación del tipo de interés de mercado en 100 u.m., pasando después de la caída del tipo de interés de mercado a 105 u.m., dando lugar a una plusvalía de 5 u.m.

Caso b) Coste histórico. Si valoramos a coste histórico, el título seguirá registrado en el balance de situación por el mismo valor que antes de la modificación del tipo de interés de mercado, es decir, por un valor de 100 u.m., sin dar lugar, consecuentemente, a ninguna plusvalía.

Ante la situación señalada, nos podemos preguntar: ¿se debería vender el título

y cerrar el beneficio? o por el contrario ¿se debería mantener el valor en espera de mayores beneficios? Con la información disponible, evidentemente, no podemos responder adecuadamente. Sin embargo, la valoración recogida en el caso b) puede estimular a vender, o a mantener el título, aun en contra de los intereses de la entidad, con el único objetivo de manipular contablemente el patrimonio neto.

Como la valoración a coste histórico sólo reconoce la plusvalía cuando se produce el acto de la venta, la entidad podrá manipular el resultado contable, vendiendo sólo los activos necesarios en base al resultado que quiera presentar en los estados contables<sup>9</sup>. Si la valoración se realiza con el sistema teórico, esta manipulación no resulta posible porque la plusvalía se registra con independencia de que se produzca el acto de la venta.

Ejemplo 2. Una entidad de crédito presenta la siguiente situación a 31-12-98:

Activo		Pasivo	
Préstamos LP	90	Cuentas corrientes	80
Inmovilizado neto	10	Fondos propios	20
Total	100	Total	100

Información complementaria:

Interés de los préstamos: 7%

Interés de las cuentas corrientes: 1%

El 31-12-98 el tipo de interés de mercado pasa a ser el 12%, procediendo los clientes a retirar fondos de sus cuentas corrientes. La entidad ante la necesidad de fondos para poder reembolsar sus cuentas corrientes se plantea dos opciones: a) vender los préstamos, b) emitir bonos con la garantía de sus préstamos.

Valorando con el sistema teórico propuesto las dos opciones provocarán una disminución en el patrimonio neto de la entidad: la primera opción porque el valor de los activos decrece como consecuencia del incremento del interés del mercado; la

segunda porque en los próximos años al tener la entidad que pagar un interés cercano al 12% y cobrar un interés del 7%, se incrementa el valor de los pasivos y disminuye el valor de los activos.

Valorando a coste histórico, sólo se reconoce una disminución del patrimonio neto con la venta de los préstamos, pudiendo elegir la entidad la segunda opción con el único objetivo de no reconocer en el ejercicio actual ninguna disminución del patrimonio neto.

Ejemplo 3. En 1998, siendo el tipo de interés del mercado del 9%, una entidad que valora a coste histórico pretende manipular las cuentas anuales, aumentando el resultado del ejercicio. Para ello emite bonos al 12%, utilizando los fondos obtenidos para comprar en el mercado bonos que había emitido hace un año al 6%.

Valorando a coste histórico la entidad estaría aumentando el patrimonio neto, consecuencia del beneficio que se produciría al comprar una deuda con un tipo de interés inferior al de mercado; sin embargo no se reflejaría que este beneficio se produce a costa de reducir el resultado de ejercicios posteriores, al tener que pagar en los mismos un interés del 12% por sus deudas.

Esta manipulación no resultaría posible valorando con el sistema teórico propuesto, que si recogería el aumento del pasivo, como consecuencia de la emisión de bonos al 12%, y en consecuencia la disminución del patrimonio neto.

Ejemplo 4. En 1999 una entidad que valora a coste histórico pretende aumentar el resultado del ejercicio. Para ello incrementa las comisiones de formalización de préstamos pero, para ser competitiva, reduce el interés de los préstamos por debajo del interés de mercado. Este incremento del patrimonio neto del ejercicio consecuencia de la mejora de los resultados actuales a costa de los resultados futuros, no sería posible valorando con el sistema teórico propuesto: la reducción del interés minoraría el valor actual de los préstamos y en consecuencia el valor del patrimonio neto.

En este sentido el sistema propuesto, al reducir las manipulaciones del patrimonio neto, resulta más positivo que la valoración a coste histórico. Sin embargo, esta reducción en las manipulaciones del patrimonio neto, no nos debe llevar a la conclusión de que este sistema de valoración elimina las posibilidades que tienen las entidades de crédito de elegir el momento y cuantía de las operaciones para conseguir objetivos impuestos por la entidad supervisora, fiscales o manipulaciones del resultado<sup>10</sup>. El sistema de valoración propuesto sólo reduce la discrecionalidad contable, resultando evidente que dicha discrecionalidad no es el único medio para conseguir los objetivos señalados.

## **HOMOGENEIZACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS CONTABLES**

El sistema teórico valora de manera homogénea todos los elementos. Así por ejemplo, las pérdidas estimadas no sólo van a ser consideradas en los activos sino también en los pasivos: ante una caída significativa en el tipo de interés de mercado, el valor del pasivo debe reflejar adecuadamente la magnitud de la obligación de la entidad de crédito en el nuevo entorno; reconociendo este sistema de valoración una pérdida estimada y un incremento en el valor del pasivo, que reflejan la peor situación de la entidad de crédito al tener que pagar un interés superior al tipo de mercado.

## **ELEMENTOS CON UN RENDIMIENTO DIFERENTE AL DE MERCADO**

Pensemos por ejemplo en una entidad que realiza dos préstamos, uno de 10.000.000 u.m. a tres años y al 15%; el otro por el mismo importe, plazo y al 8%, tipo de mercado en esa fecha. Si los dos están formalizados en contratos análogos y con idénticos riesgos, no parece lógico que ambos se valoren en 10.000.000 u.m., su coste histórico. Como los derechos registrados producen unos intereses a unos tipos sustancialmente diferentes, su valor inicial debe ser diferente. El sistema teórico soluciona este problema, valorando el primero por un importe superior al segundo, al tomar en cuenta los diferentes flujos de intereses.

Pensemos ahora en una entidad que realiza dos emisiones de deuda idénticas

pero una al 5%, tipo de mercado en ese momento, y otra, al 5,5%. Valorando a coste histórico se daría el mismo valor inicial a las dos emisiones, sin embargo valorando con el sistema teórico se daría un mayor valor a la deuda al 5,5%.

Cuando valoramos inicialmente una operación a coste histórico si no se cumple la hipótesis de igualdad de rendimiento entre la operación y otras operaciones de características similares: contratos análogos, mismo riesgo en esa fecha, etc.; el coste histórico da menos información que el sistema teórico.

## LA PREFERENCIA TEMPORAL

El sistema teórico considera la preferencia temporal, es decir la preferencia porque los cobros se realicen lo antes posible y los pagos lo más tarde posible, una característica fundamental de todo comportamiento económico; veamos dos ejemplos.

Ejemplo 1. La entidad de crédito "FSA" emite el 1-1-98 dos empréstitos a la par, el empréstito "ref. A" y el empréstito "ref. B", que resultan totalmente suscritos y desembolsados. Por el empréstito "ref. A" la entidad estima reembolsar unos flujos de caja esperados de 13.500.000 u.m. el 31-12-99, 18.000.000 u.m. el 31-12-2000 y 27.000.000 el 31-12-2001. Por el empréstito "ref.B" 58.500.000 u.m. el 31-12-99. Si bien el importe de los flujos de caja es el mismo, 58.500.000 u.m., los dos pasivos son económicamente diferentes ya que en el empréstito "ref.A" el período de reembolso es muy superior. El sistema teórico propuesto va a recoger esta diferencia fundamental en la valoración, valorando por un importe superior el empréstito "ref.B".

Ejemplo 2. "FSA" vende acciones de su cartera por 5.000.000 u.m. el 1-1-98, produciéndose un beneficio en la venta de 750.000 u.m. al ser su valor contable 4.250.000 u.m.. "FSA" garantiza durante tres años a los adquirentes de las acciones una revalorización anual en Bolsa de sus acciones del 5%, es decir, si la revalorización anual de las acciones en Bolsa es menor, "FSA" pagará anualmente esa diferencia. Suponiendo unos flujos de caja esperados de 5.000 u.m., 14.000 u.m. y 16.000 u.m. en 1998, 1999 y 2000 respectivamente, flujos esperados que coinciden con los realizados, valorando

a coste histórico:

1-1-98

5.000.000	Tesorería	
	a Acciones	4.250.000
	a P y G: Beneficio vta. acciones	750.000
	-----X-----	
35.000	P y G: gastos por garantía	
	a Obligaciones por garantía	35.000

31-12-98

5.000	Obligaciones por garantía	
	a Tesorería	5.000

31-12-99

14.000	Obligaciones por garantía	
	a Tesorería	14.000

31-12-2000

16.000	Obligaciones por garantía	
	a Tesorería	16.000

Valorando con el sistema teórico y suponiendo una tasa de actualización del 4,5%:

1-1-98

$$Va = 5.000(1+0,045)^{-1} + 14.000(1+0,045)^{-2} + 16.000(1+0,045)^{-3} = 31.625$$

5.000.000	Tesorería	
	a Acciones	4.250.000
	a P y G: Beneficio vta. acciones	750.000
	-----x-----	
31.625	P y G: Gastos por garantía	
	a Obligaciones por garantía	31.625

31-12-98

$$Va = 14.000(1+0,045)^{-1} + 16.000(1+0,045)^{-2} = 28.048$$

$$\text{Reducción obligación} = 31.625 - 28.048 = 3.577$$

3.577	Obligaciones por garantía	
1.423	P y G: Gastos por intereses	
	a Tesorería	5.000

31-12-99

$$Va = 16.000(1+0,045)^{-1} = 15.310$$

$$\text{Reducción obligación} = 28.048 - 15.310 = 12.738$$

12.738	Obligaciones por garantía	
1.262	P y G: Gastos por intereses	
	a Tesorería	14.000

31-12-2000

$$Va = 0$$

$$\text{Reducción obligación} = 15.310 - 0 = 15.310$$

15.310	Obligaciones por garantía	
690	P y G: Gastos por intereses	
	a Tesorería	16.000

Como puede observarse el gasto por garantía es el mismo en ambos casos: 35.000; sin embargo podría alegarse que debe contabilizarse íntegramente en 1998 por ser el resultado de una venta realizada en dicho año, en lugar de sobrevalorar el resultado de 1998 e infravalorar el resultado de los años 1999 y 2000.

Contra este argumento se puede señalar que el sistema teórico además de mejorar la información sobre el pasivo, es neutro en la cuenta de pérdidas y ganancias: el gasto por intereses será compensado con el ingreso por intereses que podrá obtenerse al invertir el importe de la deuda hasta el momento de su pago.

## LAS ESTRATEGIAS DE LA ENTIDAD

El sistema teórico informa sobre las consecuencias de las estrategias de una entidad. Supongamos, por ejemplo, que una entidad tiene la posibilidad de invertir en un título de interés fijo o en uno de interés variable, eligiendo la primera opción. Si posteriormente cae el tipo de interés de mercado, parece que la entidad ha elegido la opción más adecuada. El sistema teórico informa sobre el resultado de esta decisión, reflejándose este resultado en los estados financieros del período en el cual ha cambiado el tipo de interés.

## LA COMPARABILIDAD

Los valores actuales de los elementos patrimoniales son comparables, al reflejar los flujos de caja futuros actualizados; sin embargo, el coste de los elementos carece de comparabilidad, porque elementos idénticos adquiridos en fechas diferentes pueden tener costes diferentes. Pensemos por ejemplo en una entidad de crédito que compra dos bonos idénticos de otra sociedad, uno al comienzo del ejercicio y otro durante el



ejercicio. Si bien su valor actual es el mismo, el coste del primer bono comprado probablemente no coincida con el coste del segundo.

### **3.4.2 Inconvenientes**

El sistema teórico de valoración presenta el inconveniente de que es compleja su aplicación práctica, pudiendo llegar a ser un obstáculo infranqueable su excesiva subjetividad y su coste.

Es una valoración excesivamente subjetiva al poder usar la entidad diferentes suposiciones cuando hace las estimaciones de futuro. También es un sistema complejo al basarse de manera importante en técnicas basadas en probabilidad y consecuentemente muy costoso. Estos costes pueden ser pequeños al valorar un único activo o pasivo, pero crecen a medida que el valor actual se emplea de manera generalizada; algunos de estos costes pueden darse solamente cuando se adopta este sistema de valoración, otros se dan cada período.

## **4 Otros sistemas de valoración relacionados con el sistema teórico analizado**

Según hemos visto, parece claro que los estados contables obtenidos con el sistema teórico analizado resultan más útiles a los principales usuarios que los obtenidos valorando a coste histórico; sin embargo, la aplicación del sistema no está exenta de complicaciones. Analizaremos seguidamente dos sistemas de valoración alternativos que tratan de solventar esa limitación. El primero consiste en valorar, tanto inicialmente como en fechas posteriores, a precio de mercado los elementos con mercado competitivo y los restantes elementos a coste histórico. El segundo consiste en valorar, tanto inicialmente como en fechas posteriores, a precio de mercado los elementos con mercado competitivo y el resto de los elementos con estimaciones de éste, obtenidas con modelos especialmente diseñados para ese objetivo. La pregunta inmediata es: ¿qué se entiende por mercado competitivo?

Un elemento tiene un mercado competitivo, cuando puede ser comprado-vendido

en un mercado en el cual el precio es un valor que se alcanza cumpliéndose las siguientes condiciones: los vendedores tienen deseos de vender y los compradores de comprar, ambos tienen conocimientos de la información pertinente sobre el elemento y no actúan bajo presión. Como señalan Cuervo-Arango y Trujillo (1989, P.209), en un mercado competitivo todos los agentes individuales que intervienen en él aceptan los precios de mercado como datos y cada uno adopta decisiones por sí mismo, independientemente de lo que puedan decidir los demás.

Debido a que el precio pagado en estos mercados por un elemento depende de los flujos esperados de ese elemento y los precios reflejan completamente toda la información disponible, en el mercado competitivo el valor actual de un elemento coincide con el precio de mercado al que se podría comprar-vender el mismo. Por lo tanto, conociendo el precio de mercado, conoceremos su valor actual. En este sentido, Shaffer (1992, P.14) señala que en un mundo idealizado de mercados perfectamente competitivos, información perfecta, y compradores y vendedores neutrales al riesgo, el precio de mercado coincidiría con el valor actual descontado del activo o cartera. Atendiendo al IASC (1997, P.84), la teoría del mercado de capitales está basada sobre la premisa de que los inversores racionales valorarán un instrumento financiero descontando sus flujos de caja esperados. Las fuerzas del mercado competitivo conducirán al valor de mercado de un instrumento financiero a este valor actual.

En la práctica no existen mercados competitivos perfectos, pero hay mercados que se acercan a las características de los mismos, es decir, mercados profundos (difícilmente influenciables), líquidos (existe alta probabilidad de encontrar contrapartida cuando se desea realizar una compra-venta) y eficientes (el precio de los elementos refleja información). El precio en estos mercados también va a descontar los flujos de caja esperados, pero puede ocurrir que la entidad de crédito tenga información acerca de los flujos de caja que difiere con la disponible en el mercado, no coincidiendo exactamente las estimaciones y suposiciones reflejadas en el precio de mercado con las estimaciones y suposiciones de la entidad.

En consecuencia, podrá obtenerse una aproximación del valor actual de un

elemento, si éste tiene un mercado profundo, líquido y eficientes en alguna medida<sup>11</sup>; en este mercado el precio de mercado se aproxima al valor actual.

Si el elemento no tiene un mercado profundo, líquido y eficiente (mercado no competitivo), al intentar calcular el precio de mercado nos encontramos con la limitación de que no existen transacciones recientes para generar un precio, o existen transacciones recientes pero las características del mercado generan un precio que difiere notablemente del valor actual. En estos mercados no competitivos las estimaciones y suposiciones utilizadas por el mercado difieren notablemente con las que utilizaría la entidad en el cálculo del valor actual. Utilizando este precio de mercado del elemento como una aproximación del valor actual del mismo, cometeremos errores significativos. Así por ejemplo, los mercados secundarios para préstamos, cuando tales mercados existen, son muy débiles y sus precios están lejos de representar el valor actual. Las entidades de crédito financian proyectos que no podrían financiarse en el mercado a causa de la información insuficiente sobre el comportamiento del prestatario; pueden hacerlo a causa de las ventajas en la información, sin embargo, el valor actual del préstamo difiere notablemente del precio de mercado por la información insuficiente disponible en el mercado.

#### **4.1 Valoración a precio de mercado y coste histórico**

Este sistema de valoración valora a precio de mercado sólo los elementos con mercado profundo, líquido y eficiente; el resto de los elementos a coste histórico. Analicemos las ventajas e inconvenientes de este sistema de valoración.

##### **Ventajas**

1) El coste de la valoración es mínimo: el precio de adquisición al igual que el precio de mercado de elementos con mercados líquidos, profundos y eficientes se puede obtener fácilmente. Con este coste mínimo, estamos dando un paso inicial en la mejora de la valoración al valorar los elementos con mercado competitivo a precio de mercado, que si bien no coincide con el valor actual si es buena una aproximación del mismo, al

reflejar la valoración del mercado los flujos de caja futuros incluyendo toda la información conocida en el mercado. Este paso inicial en la mejora de la valoración es certificado por Barth (1994, P.12) al encontrar, tomando información de bancos americanos, relevancia en el precio de mercado de los valores de estas entidades en relación al coste histórico.

2) Si bien el precio de mercado de un elemento es sólo una aproximación de su valor actual, en los elementos con mercado competitivo resulta menos complejo el cálculo del precio de mercado que el descuento de flujos de caja. Además el valor de mercado puede parecer más fiable por obtenerse de observaciones en el presente y no con estimaciones de futuro. El FASB señala (1990, P.6) que la medida del valor actual es *casi siempre una segunda opción. Se prefieren las medidas que reflejan el estado actual del mercado si tales cantidades son observables en el mercado o están reflejadas en una transacción.* Esta preferencia surge de la fiabilidad percibida en las cantidades observables en el mercado en comparación con las cantidades que deben emplear estimaciones del futuro; dependiendo de la fiabilidad de la contabilidad, como señala Butsch (1992, P.3), la calidad del análisis de la actividad bancaria.

### Inconvenientes

1) Se puede alegar que este sistema de valoración produce mayor volatilidad del patrimonio neto de la entidad, no resultando positivo este incremento de la volatilidad porque puede confundir a los usuarios y desestimular a la hora de invertir en la entidad.

No estamos totalmente de acuerdo con esta alegación porque si la entidad está expuesta a riesgo de interés, la volatilidad, como hemos visto, está reflejando este problema; en consecuencia, dicha volatilidad es una información importante a tomar en consideración. Cuestión diferente sería si se alegase que esta solución no refleja este riesgo íntegramente, al valorarse algunos elementos a coste histórico.

Sólo en el caso de que la entidad no esté expuesta a riesgo de interés sería defendible esta alegación, ya que este sistema valorativo produciría una volatilidad que

no refleja riesgo de interés, es decir, reflejaría un problema inexistente. Supongamos , por ejemplo, que la situación de la entidad "F", que valora a precio de mercado-coste histórico, a 31-12-99 es (en u.m.):

ACTIVO		PASIVO	
Bonos del Tesoro	1.000	Capital social	200
		Deudas a largo plazo	800
TOTAL	1.000	TOTAL	1.000

Información complementaria:

Tipo de interés bonos: 10%

Vencimiento bonos: 10 años

Tipo de interés deuda: 10%

Vencimiento deuda: 10 años

Los bonos tienen un mercado profundo, líquido y eficiente.

La deudas no tienen un mercado desarrollado.

Ante una variación del tipo de interés, este sistema de valoración mantendrá los pasivos en su valor original, pero variará el valor de los activos, y en consecuencia, el valor del patrimonio neto se verá alterado. La volatilidad en este caso no refleja ningún problema, al no existir riesgo de interés, pudiendo conducir a confusión.

Sin embargo, Barth, Landsman y Wholen (1995, P.602) tomando información de bancos americanos investigan si las ganancias son más volátiles usando la contabilidad a precio de mercado para los valores negociables que usando coste histórico; y si es así, se preguntan si esta volatilidad es percibida por los inversores y en consecuencia reflejada en el precio de las acciones del banco. Estos autores encuentran una mayor volatilidad, pero esa mayor volatilidad no se refleja en el precio de las acciones del banco. Yonetani y Katsuo (1998, P.16) aplican los mismos métodos analíticos a bancos japoneses, concluyendo igualmente que la afirmación según la cual los inversores generalmente demandan una prima excesiva a causa del incremento de volatilidad asociada con la contabilidad a precio de mercado, y en consecuencia elevan

el coste del capital de los bancos; no se apoya en una evidencia empírica fuerte.

Además esa volatilidad no representativa, puede también producirse al valorar todos los elementos a coste histórico cuando los elementos son vendidos selectivamente, reconociéndose las ganancias y pérdidas deseadas.

2) Otro posible inconveniente sería que este sistema de valoración puede estimular a la entidad a realizar cambios en la estructura de su patrimonio. En base a la valoración que desee aplicar la entidad, coste histórico o precio de mercado, puede tender a adquirir elementos a los cuales se les aplique la valoración deseada, y puede tender a enajenar aquellos otros que sean valorados con una valoración no deseada.

No estamos totalmente de acuerdo con este inconveniente, en primer lugar, porque Jones, Nachtmann y Phillips-Patrick en su trabajo (1991, P.543) encuentran poca evidencia para apoyar que un cambio en la valoración a precio de mercado cambiaría la composición patrimonial. En segundo lugar, porque aunque este sistema de valoración pueda estimular a cambios patrimoniales, no estamos de acuerdo con que tales cambios en la estructura patrimonial resulten siempre perjudiciales. Supongamos por ejemplo que a 31-12-1996 la entidad "X" presenta la siguiente situación en u.m.:

ACTIVO		PASIVO	
Créditos Lp	50.000	Capital social	20.000
		Bonos	30.000
Total	50.000	Total	50.000

Información complementaria:

Vencimiento créditos: 31-12-2019

Vencimiento bonos: 30-6-1997

En este caso, un cambio de los créditos a Lp por títulos a corto plazo no tiene que ser necesariamente perjudicial: se está reduciendo el riesgo de interés.

En tercer lugar, porque la naturaleza y extensión de los cambios patrimoniales, son altamente inciertos y difíciles de aislar de otros hechos independientes ocurridos, por ejemplo de las continuas modificaciones de la regulación por parte de la entidad supervisora, etc.

3) Se puede alegar que es mejor valorar todos los elementos a coste histórico, ya que el coste histórico es objetivo y verificable.

No estamos totalmente de acuerdo con esta alegación, pues si bien es cierto que el coste histórico es objetivo y verificable, no hay razón para justificar que los elementos que puedan ser objetivamente valorados en el mercado deban estar sujetos a coste histórico. No es imposible formular medidas objetivas de valoración diferentes del coste histórico.

4) Se podrán utilizar los elementos no valorados a precio de mercado para seguir manipulando el patrimonio neto: ventas de elementos con plusvalías o minusvalías tácitas etc.

5) El patrimonio neto será el resultado de valorar los elementos con diferentes unidades de medida, pudiendo ocultar esta asimetría la verdadera situación de la entidad.

#### **4.2 Valoración basada en el precio de mercado**

Este sistema de valoración valora los elementos con mercado profundo, líquido y eficiente a precio de mercado y los restantes elementos con estimaciones del precio de mercado del elemento en un mercado competitivo.

La pregunta que nos surge inmediatamente es cómo obtener esas estimaciones del precio de mercado, Hogan (1993, P.14) va a responder al señalar que cuando un elemento no es comercializable se debe diseñar algún tipo de modelo valorativo para obtener un valor de mercado implícito. Ejemplos de estos modelos serían el propuesto para la valoración de activos sin mercado desarrollado por Altman (1992), el método

econométrico propuesto por Berger, Kuester y O'Brien (1991) para el cálculo del valor de mercado de los créditos, la valoración realizada por Berkovec y Liang (1991) de diferentes tipos de depósitos, etc.

Analicemos las ventajas e inconvenientes de este sistema de valoración.

### Ventajas

1) Al estar próximos en estos mercados el precio de un elemento y su valor actual, este sistema presenta las ventajas que vimos al analizar el sistema de valoración teórico, es decir, conceptualmente es mucho más perfecto que el sistema de valoración a coste histórico.

2) Si bien el precio de mercado de un elemento es sólo una aproximación de su valor actual, como hemos señalado, en los elementos con mercado competitivo resulta menos complejo el cálculo del precio de mercado que el descuento de flujos de caja; además el valor de mercado puede parecer más fiable por obtenerse de observaciones en el presente y no con estimaciones de futuro.

### Inconvenientes

1) Se podría alegar que este sistema es innecesario por los siguientes motivos:

1a) Como no resulta fácil obtener el precio de mercado de algunos de los elementos que figuran en el balance de una entidad de crédito, si valoramos a precio de mercado sólo aquellos elementos con mercado profundo, líquido y eficiente mejoramos la valoración sin complicar en exceso el sistema valorativo.

No estamos de acuerdo con esta alegación porque valorando sólo determinados elementos a precio de mercado, no se refleja correctamente los efectos del riesgo de interés y se producen asimetrías que no benefician la utilidad de los estados contables.



1b) El principal riesgo de estas entidades es el riesgo de crédito, sin apenas tener importancia el riesgo de interés como consecuencia de que las entidades tienen muchos créditos a corto plazo y tipo variable. Por lo tanto, como el sistema de coste histórico refleja perfectamente el riesgo de crédito, no será necesario otro sistema de valoración alternativo.

No estamos de acuerdo con la alegación, porque si bien es cierto que el riesgo de crédito fue el principal problema de las entidades de crédito, el riesgo de interés es un problema que cada día tiene más importancia en estas entidades, razón que obliga a su reflejo en los estados contables.

1c) Las entidades mantienen la mayoría de los elementos hasta su vencimiento, no afectándoles las variaciones antes del vencimiento en los valores de los elementos causadas por cambios en el tipo de interés. En el caso concreto de los activos financieros, si no existe riesgo de crédito, se espera recibir su valor total a su vencimiento; por ello los cambios antes del vencimiento en el valor de los activos debidos a cambios en el tipo de interés de mercado pueden ser ignorados: son cambios temporales y sin efecto sobre la entidad. En el caso de los pasivos financieros, estos se han contratado a una tasa de interés especificada, no siendo relevantes los cambios en el valor de la deuda a menos que la entidad reembolse la deuda antes de su vencimiento. Si un pasivo es reembolsado a su vencimiento, hecho muy frecuente, los cambios transitorios en su valor de mercado no afectan directamente al importe a reembolsar por el deudor.

No estamos de acuerdo con esta alegación porque, en primer lugar, no parece razonable pensar que las entidades de crédito no intenten enajenar sus elementos con objetivos de rentabilidad o de liquidez en un sistema financiero con cada vez más mercados. En segundo lugar, en el caso de los activos, asumiendo incluso que las entidades pretenden mantenerlos hasta su vencimiento, supongamos una entidad de crédito que presenta a 31-12-99 la siguiente situación patrimonial: (en u.m.)

ACTIVO		PASIVO	
Créditos a largo		Deudas a L.P.	800
plazo	1.000	Fondos propios	200
Total	1.000	Total	1.000

conociéndose además la siguiente información:

- Interés devengado durante el año por los créditos: 120
- Valor medio de los créditos a LP durante el año: 1.200
- Todos los créditos de la entidad son de interés fijo
- Interés de las deudas: MIBOR
- A 31-12-99 el MIBOR sube del 8% al 14%

Si calculamos el interés medio de los créditos:

Interés medio de los créditos:  $120/1200 = 0,1 = 10\%$

Si comparamos este interés medio con el nuevo MIBOR:

$10\% - 14\% = -4\%$

Puede observarse que en este caso se producirán unas pérdidas, que no serán recogidas de manera inmediata por la contabilidad a coste histórico. Obviamente este ejemplo tiene limitaciones, por ejemplo al no tener en cuenta la fecha de vencimiento de los créditos, sin embargo muestra claramente que si el tipo de interés se modifica y la entidad está expuesta a riesgo de interés, el valor del patrimonio neto variará, como consecuencia de los efectos de este riesgo sobre los beneficios de la entidad; pudiendo darse el caso de que la entidad no tenga capacidad para mantener los créditos hasta su vencimiento.

En el caso de los pasivos, también consideramos que aunque se mantengan hasta su vencimiento, los cambios en el tipo de interés de mercado originan al deudor plusvalías o minusvalías que deberían reconocerse de manera inmediata. El reflejo del efecto de estos cambios en el tipo de interés de mercado, permite medir mejor la carga relativa actual de la deuda sobre la entidad; pensemos, por ejemplo, que una entidad que inicialmente se endeudó a un interés fijo del 14% está peor cuando el tipo de interés de

mercado cae posteriormente al 8%, que una entidad que inicialmente se endeudó a un interés fijo del 8%.

Por lo tanto, la modificación del valor de los elementos por cambios en el tipo de interés, y consecuentemente del valor del patrimonio neto, será una información importante.

1d) Con este sistema estamos modificando el valor de los elementos sin que existan transacciones realizadas por la entidad. Como no existen transacciones, no será necesario modificar periódicamente el valor de los elementos.

No podemos dar validez a esta alegación porque el precio de mercado está reflejando los efectos de la decisión de una entidad de mantener un elemento patrimonial, sin esperar hasta que se produzca la transacción.

1e) ¿Por qué cambiar el sistema, si no es el responsable de los problemas de la entidad?

Nosotros consideramos necesario el cambio, porque aunque el coste histórico no es el causante, si retrasa el reconocimiento de estos problemas.

1f) Resultaría suficiente con incluir el precio de mercado en la memoria, no siendo necesario incluirlo en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si bien el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria deben considerarse como una unidad, en la práctica los usuarios dan a esta última una menor importancia, no leyéndola en muchas ocasiones íntegramente. Por este motivo, creemos que resulta necesario incluir una información tan importante en los documentos que más atención reciben por parte de los usuarios.

1g) Muestra el valor de liquidación de la entidad, valor innecesario ya que las entidades no van a ser liquidadas.

No estamos de acuerdo con esta alegación ya que como hemos señalado no valoramos a valor de liquidación, sino que elegimos el valor que más se aproxima a su valor actual. En la definición del valor actual se encuentra la presunción de que la entidad continuará en funcionamiento, sin existir una intención de liquidación. En consecuencia, el precio de mercado al que valoramos, no es el importe que la entidad podría recibir o pagar en una transacción forzada, en una liquidación involuntaria o en una venta en condiciones adversas.

1h) Resulta innecesario porque los usuarios de los estados financieros están más familiarizados con el coste histórico además de resultar siempre más fácil la obtención de este último.

No podemos negar, no obstante, que los usuarios de los estados financieros con un conocimiento razonable de los negocios, entienden adecuadamente las medidas basadas en el precio de mercado. Además el conocimiento del precio de mercado cada vez resulta más necesario para poder gestionar riesgos y cumplir los requerimientos existentes de aclaraciones del precio de mercado. Por otra parte, no siempre resulta más fácil la obtención del coste histórico, pensemos por ejemplo en el caso de un elemento que provenga de una transacción no monetaria.

2) Podría alegarse que este sistema de valoración es perjudicial para la entidad por los siguientes motivos:

2a) Reconoce ganancias latentes y permite su distribución, por ser el precio de mercado incompatible con la noción de "beneficio realizado".

Para justificar nuestra oposición a esta alegación, señalemos que el reconocimiento de la plusvalía latente no tiene que significar la obligatoria inclusión de la misma dentro del beneficio distribuible. Norverto señala (1996, P.91) que el principio de prudencia no establece que no se recogerán en contabilidad los beneficios no realizados, sino que éstos no afectarán al cálculo del resultado del ejercicio.

En resumen, resulta posible y conveniente diferenciar las plusvalías que se pueden incluir en el beneficio distribuible de las plusvalías que no se pueden incluir en el beneficio distribuible. En el siguiente epígrafe profundizaremos en este tema.

2b) Eleva la volatilidad del patrimonio neto. Esta volatilidad puede ser mal interpretada por inversores y depositantes, originando una salida de fondos de estas entidades capaz de desestabilizar el sector. Esta situación ya se ha dado en nuestro país con los fondos de pensiones; según González Navarro (1998, P.40), la inestabilidad que ha caracterizado a los mercados en los últimos años, ha supuesto que la aplicación estricta de la valoración a precio de mercado originara fluctuaciones continuas en las valoraciones de los Fondos, perjudicando la imagen de los Planes y Fondos de Pensiones como instrumentos de previsión.

Además la volatilidad forzaría a las entidades de crédito a mantener cantidades mayores de recursos propios para asegurar los requerimientos mínimos de la entidad supervisora, incrementándose el coste del capital.

Esta volatilidad podría reducirse utilizando valores que representen las condiciones del mercado sin reflejar las fluctuaciones a corto plazo de los precios, por ejemplo situando el valor de cada elemento en una posición intermedia entre el precio de mercado o su estimación razonable y el precio de adquisición, es decir, la valoración de los elementos podría ser:

$$\text{Valor del elemento} = A + B\% (C-A)$$

siendo:

A: Precio de adquisición

B%: Porcentaje determinado por la Autoridad Supervisora, en función de la representatividad del precio de mercado o estimación razonable del mismo

C: Precio de mercado del elemento o estimación razonable del mismo

No estamos de acuerdo con esta alegación, por un lado, porque el sistema de

valoración no elevará la volatilidad del patrimonio neto si la entidad no tiene riesgo de interés, como hemos venido señalando. Sólo se elevará la volatilidad del patrimonio neto si la entidad está expuesta a riesgo de interés, reflejándose así el problema. En este último caso, se podría tranquilizar a inversores y depositantes por medio de seguros; actuando si fuera necesario la autoridad supervisora como prestamista último; tratando de adoptar las entidades estrategias tendentes a neutralizar la erraticidad, corrigiendo a la vez los problemas de riesgo de interés; etc.

Además puede verse el estudio de Mingle y Walter (1991, P.521), determinando como la contabilidad a valor de mercado habría afectado a los balances bancarios americanos desde 1984 a 1990. Estos autores concluyen que aunque el patrimonio neto a valor de mercado fue más volátil que el patrimonio neto a coste histórico, diferencias importantes sólo se observan en las entidades más grandes.

Por otro lado, no encontramos ningún apoyo teórico al valor del elemento obtenido mediante ponderaciones.

2c) Esta valoración daría una peor imagen de determinadas entidades con problemas, provocando una desconfianza de los inversores en estas entidades y llevando a cierres innecesarios. Es probable además que con esta valoración se incumpla más frecuentemente los requerimientos de fondos propios establecidos por la autoridad supervisora, debiendo intervenir esta última.

No podemos estar de acuerdo con este punto porque creemos que la mejor manera de solucionar los problemas de determinadas entidades no es ocultando esos problemas. En este sentido White (1990, P.31) señala que la entidad supervisora solo si tiene información correcta puede intervenir adecuadamente, beneficiando a otras instituciones financieras sin problemas y reduciendo los costes a largo plazo de estos problemas.

El FASB (1990, P.9) señala que en los ochenta en USA, los reguladores permitieron a determinadas entidades de crédito aplicar varias normas contables

diseñadas para mejorar la imagen financiera de estas entidades. Estas normas se justificaron por la necesidad de eliminar la presión sobre el sistema del seguro de depósitos y calmar la potencial preocupación de los depositantes acerca de la estabilidad del sistema crediticio. En ese momento, las normas contables tuvieron el efecto deseado: impidieron la necesidad de su intervención; sin embargo, años más tarde se debió tratar con entidades fracasadas, en lugar de hacerlo años antes cuando las pérdidas eran menores.

2d) Resulta perjudicial porque al valorar los pasivos a precio de mercado, en primer lugar, existe la posibilidad de reconocer plusvalías a causa de la disminución de la solvencia de la entidad deudora, por resultar afectado el precio de mercado de los pasivos por los cambios en la solvencia de la entidad deudora. Se daría el caso límite que una entidad con una solvencia mínima, rara vez excedería la valoración de sus pasivos a la valoración de sus activos. En segundo lugar, las deudas son remuneradas al tipo de interés especificado en el contrato, ignorándose este interés establecido en el contrato si se valora la deuda a precio de mercado. En consecuencia, los cambios en el precio de mercado de la deuda no son relevantes salvo que ésta se reembolse antes de su vencimiento, existiendo pocas posibilidades de reembolsar la deuda antes de su vencimiento porque probablemente tendría que alcanzarse un acuerdo con el acreedor.

Nosotros no lo consideramos perjudicial, en primer lugar, porque el reconocimiento de los efectos de los cambios en la solvencia está reflejando los efectos económicos. Cuando cae la solvencia de una entidad, los acreedores pueden tener unas pérdidas con el límite de la cantidad prestada; el resultado es que los propietarios no van a soportar enteramente las pérdidas. Por supuesto que tanto los acreedores como los propietarios de la entidad pierden cuando se deteriora la solvencia de una entidad, pero los propietarios de una entidad parcialmente financiada con deuda soportan relativamente menos unas pérdidas que los propietarios de una entidad financiada enteramente con fondos propios. Además si la deuda de la entidad es negociable en un mercado competitivo, la cotización de la deuda tomaría en cuenta la disminución de la solvencia, pudiendo en ocasiones ser recomprada. Pensemos también que si una entidad "A" compra la deuda de una entidad "B", la deuda registrada como activo en el balance

de "A" reflejará la disminución en la solvencia de "B"; dándose un tratamiento asimétrico si dicha disminución no se reflejase en el balance de "B".

En segundo lugar, los cambios en el precio de mercado de la deuda de una entidad mejoran o empeoran la situación de la entidad, con independencia de que la deuda pueda o no reembolsarse antes de su vencimiento. Supongamos por ejemplo, que la entidad "F" se endeuda a un tipo fijo de interés del 10%, tipo de mercado en esa fecha. Su situación empeorará si el interés de mercado cae antes del vencimiento al 5%. Si otra entidad se endeuda al tipo de mercado actual del 5%, claramente tendrá una ventaja económica sobre la entidad "F". Si esta entidad "F" tiene un gran endeudamiento, el tipo contratado del 10% puede llegar a ser tan pesado en relación al tipo actual del 5% que deteriore su posición financiera. El precio de mercado de la deuda estaría reflejando que la entidad "F" está en peor situación con la deuda al 10% cuando los tipos de mercado son del 5%.

3) Otra posible alegación es que este sistema de valoración resulta prácticamente imposible de aplicar por los siguientes motivos:

3a) Debido a la inexactitud de algunas estimaciones. Los valores estimados de los elementos sin mercados líquidos, profundos y eficientes tienen menos exactitud que el coste histórico. Puede cuestionarse la utilidad de las estimaciones de los elementos sin mercado competitivo, las condiciones que originan una ausencia de valores de mercado relevantes probablemente también originen estimaciones inapropiadas. Las entidades de crédito se han especializado en unos activos que en ocasiones no son negociables en mercados competitivos: los préstamos. Estos préstamos no tienen mercado competitivo y puede que nunca lo tengan, consecuencia de la información privilegiada que tienen las entidades de crédito sobre el prestatario. Estos activos, como señala Foltz (1988, P.51), pueden ser la mayor fuente de problemas de valoración para las entidades de crédito.

No estamos de acuerdo con esta alegación porque, sin entrar a discutir si las estimaciones del precio de mercado de los elementos sin mercado con características



próximas al competitivo son más o menos exactas, en las entidades expuestas a riesgo de interés dichas estimaciones pueden dar más información que los valores históricos. Si bien nadie defendería un valor que sea totalmente inexacto, parece razonable aceptar valores menos exactos a cambio de que el valor proporcione más información relevante. El FASB (1990, P.20) recoge un ejemplo muy ilustrativo, al indicar que al comienzo del desarrollo de la inteligencia artificial de los ordenadores, se programó un ordenador para elegir entre dos relojes, el primero parado y el segundo siempre diez minutos adelantado o diez minutos atrasado. El ordenador eligió el primer reloj, porque daba información perfectamente fiable dos veces al día; el segundo reloj nunca dio la hora correcta. El ordenador seleccionó información perfectamente fiable sin relevancia sobre información menos fiable con considerable relevancia.

Mengle (1990, P.84) afirma que no son preferibles necesariamente valores en libros objetivos a valores de mercado subjetivos, si los valores en libros claramente son irrelevantes sobre si un banco es solvente. La elección relevante no es entre contabilidad a valor de mercado y alguna opción ideal hipotética. La elección es entre contabilidad a valor de mercado y el actual sistema de contabilidad a coste histórico. Es difícil entender por qué preferir valores en libros irrelevantes a valores de mercado menos precisos pero claramente relevantes.

Es cierto, señala el FASB (1993, Párrafo III), que estimar el precio de mercado puede requerir juicios de valor, pero también es cierto que se necesitan considerables juicios de valor para cumplir con otros requerimientos contables legalmente establecidos.

Creemos además que con el tiempo se irán desarrollando nuevos mercados competitivos y modelos más perfectos que obtendrán estimaciones del precio de mercado con una mayor exactitud, por lo que esta supuesta inexactitud será menor con el tiempo.

3b) El cálculo de las estimaciones de los elementos sin mercados líquidos, profundos y eficientes resulta costoso.

Sobre esta alegación, estamos de acuerdo en que un sistema de valoración no debe ser demasiado costoso. Sin embargo, ¿qué entender por "demasiado"? Si bien reconocemos que la aplicación de este sistema resulta mas costosa que el sistema de coste histórico tanto a la entidad de crédito como a la entidad supervisora: se debe reunir nueva información para calcular el precio de mercado, elaboración de modelos de estimación etc; también creemos que hay que considerar los mayores beneficios obtenidos con el sistema de valoración: la información suministrada permite tomar mejores decisiones tanto de inversión como de supervisión.

Un sistema de valoración puede ser más costoso que otro, pero este coste mayor estará justificado si los usuarios de los informes financieros tienen una mejor información y pueden tomar decisiones mejor informadas. No obstante, resulta más fácil calcular los costes que la mejora de la información, siendo necesario calcular esta última valorando el coste de las decisiones tomadas a partir de la información errónea o incompleta suministrada por otro sistema de información. Si pensamos por ejemplo en que las decisiones de la entidad supervisora basadas en una mejor información, pueden evitar crisis bancarias con el consiguiente coste que ello supone, los costes de este sistema están justificados por la mejora de información en los estados financieros.

Además estos costes se irán reduciendo con el tiempo, ya que muchas entidades cuentan con sistemas de información para gestionar sus activos y pasivos, para cumplir los requerimientos de la entidad supervisora, etc; que pueden aprovecharse para calcular las estimaciones del precio de mercado.

## **5. Propuesta modificadora de la normativa contable española de la cartera de valores**

El Banco de España en su Circular 4/91, como hemos señalado, ha considerado que la clasificación de los valores según la naturaleza de su ingreso en títulos de renta fija y títulos de renta variable, no se adapta a la realidad económica, por ello yuxtapone a esta clasificación otra basada en la "intención de la entidad"; estableciendo un sistema de valoración mixto, en el cual algunos elementos son valorados a su coste y otros a

precio de mercado.

Este sistema mixto, por un lado, presenta los inconvenientes del sistema de valoración precio de mercado-coste histórico, inconvenientes analizados en un epígrafe anterior. Por otro lado, si bien la intención de la entidad se convierte en un elemento determinante para conseguir que las cuentas anuales reflejen la realidad económica de las operaciones, la consideración de la intención aumenta la complejidad de la norma.

Si nos basamos en el análisis teórico realizado, podemos deducir que conceptualmente es más adecuado para las entidades de crédito valorar los elementos a precio de mercado cuando sea posible y en el resto de los casos con estimaciones razonables del precio de mercado, obtenidas con modelos adecuados; sin embargo, aunque esta valoración resulta más adecuada por las mejoras que introduce en relación a otros sistemas de valoración, creemos que el aspecto teórico no es el único a considerar y pensamos que actualmente el sistema de valoración propuesto por la Circular 4/91, precio de mercado-coste, resulta el más adecuado para las entidades de crédito. Nuestra elección está justificada por un motivo fundamental: nos parece preferible un sistema de valoración de peor calidad científica pero con mayor consenso de las partes interesadas, es decir, nos basamos en el pragmatismo más que en razones conceptuales.

En el capítulo anterior hemos visto la opinión de entidades de crédito y entidades supervisoras en diferentes años: 1994, 1995, 1996, 1998 y 1999. La opinión no ha variado con el tiempo, encontrando una fuerte oposición a la aplicación de normas basadas en el precio de mercado.

Si analizamos el estudio de la Association of Reserve City Bankers (1991), se observa como los usuarios de los estados financieros están a favor de estados financieros complementarios con aclaraciones del precio de mercado de los instrumentos, pero no están de acuerdo a la hora de elaborar los estados financieros valorados a precios de mercado debido a problemas de credibilidad.

Analizando los estados financieros de 1996 de algunas entidades de crédito americanas, obligadas por el SFAS N° 107 a presentar aclaraciones del precio de mercado de ciertos instrumentos financieros, observamos la poca confianza que actualmente tienen éstas en las estimaciones del precio de mercado. En dichos estados financieros encontramos opiniones como las siguientes:

- BankAmerica Corporation señala (1996, P.78) que la dirección usa su mejor juicio en estimar el precio de mercado de los instrumentos financieros, sin embargo, existen debilidades inherentes en cualquier técnica de estimación. Debido al amplio rango de técnicas de valoración y al grado de subjetividad al hacer las estimaciones, las comparaciones entre las aclaraciones de esta entidad y las aclaraciones de otras compañías, pueden no ser significativas.

- Chase Manhattan Corporation establece (1996, P.86) que los precios de mercado no son comparables entre instituciones financieras debido al amplio rango de técnicas de valoración permitidas y las numerosas estimaciones que deben hacerse. Esta carencia de una norma de valoración objetiva introduce un alto grado de subjetividad a estos precios de mercado estimados. En consecuencia, los lectores están avisados al usar esta información con propósitos de evaluar la condición financiera de la entidad comparada con otras instituciones financieras.

- Barclays Bank indica (1996, P.143) que estas técnicas de estimación son necesariamente muy subjetivas en su naturaleza e implican varias suposiciones. A causa de emplear una variedad de técnicas de estimación y hacer importantes estimaciones, las comparaciones de precios de mercado entre instituciones financieras pueden no ser significativas. Los lectores de estas cuentas están en consecuencia aconsejados a tener precaución cuando usen esta información para evaluar la posición financiera del grupo.

El American Institute of Certified Public Accountants, como puede verse en [www.rutgers.edu/Accounting](http://www.rutgers.edu/Accounting), investigó las necesidades de los usuarios, concluyendo que los usuarios no apoyan la contabilidad a precio de mercado; conclusión publicada por el AICPA Special Committee on Financial Reporting en su informe "Improving business reporting- A customer focus".

Creemos que no resulta adecuado que los usuarios y preparadores de los estados

financieros lleguen a identificarse con opiniones como las remitidas por la General Electric Company al IASC. Dicha compañía establece en su carta al IASC (IASC 1998, P.497):

- Primera ley de registro financiero para instrumentos financieros: Los emisores de normas están aislados como el único y sólo grupo profesional que consistentemente apoya el registro financiero a precio de mercado de los instrumentos financieros.
- Corolario I a la primera ley de registro financiero para instrumentos financieros: La posición de los emisores de normas sobre el registro de los instrumentos financieros es atribuible a la falta de deseo para emprender la tarea más responsable de entender y responder a las necesidades para la decisión de los usuarios.

*"... es inútil montar un buen artificio deductivo para justificar la implantación de una norma contable, si la misma va en detrimento de los intereses de las empresas o de los demás poderes <fácticos> en el mundo contable (auditores, gobierno, bolsa, analistas, ejecutivos empresariales, etc.). La realidad, nombre eufemístico que se puede dar al complejo efecto del juego de intereses desencadenados, se encargará más tarde o más temprano, de derogar la norma por muy lógica, coherente y justificada que fuese." (Gonzalo Angulo, Pina 1992, P.24).*

Pensemos por ejemplo en el SFAS 33<sup>12</sup>, relativo a la contabilidad de la inflación, cuya complejidad y dificultades de interpretación le han hecho caer poco a poco en desuso. Recordemos también el Documento de Trabajo del Comité de Normas Contables del Reino Unido referente a la contabilización de impuestos, éste señala (1995, Párrafo 34) que la contabilización del impuesto diferido debería ser cambiada; sin embargo, introduciría este cambio sólo si hubiera un amplio apoyo, o al menos aceptación de éste.

El sistema de valoración precio de mercado-coste histórico lo consideramos transitorio hasta el momento en que exista convencimiento por parte de los preparadores y principales usuarios de los estados contables, de estar en condiciones de ampliar la aplicación del precio de mercado en la contabilidad de las entidades de crédito. Cuando se de dicha situación, consideramos que será más adecuado sustituir el coste como criterio general de valoración<sup>13</sup>. Carey (1995, P.621) analiza los costes y beneficios para

los bancos americanos de un sistema de valoración contable que sólo valora a precio de mercado los valores negociables; la evidencia y argumentos en su trabajo apoyan unos beneficios netos pequeños en valor absoluto y de signo incierto. Creemos que la valoración a precio de mercado deberá utilizarse de forma generalizada en el futuro por las entidades de crédito debido a las mejoras que introduce.

Es difícil saber cuándo llegaremos al grado necesario de aceptación y entendimiento de los preparadores y usuarios de estados financieros. Ya en 1992, en una entrevista realizada a Walter Schuetze, Chief Accountant de la SEC y defensor del precio de mercado, McGoungh le preguntó (1992, P.18) que cuándo veremos contabilidad a precio de mercado para todos los activos y pasivos, negociables o no. Schuetze respondió que sería muy heroico asumir que esto pasará en el plazo de cinco años. A 17 de julio de 1997, Price Waterhouse (IASB 1998, P.81) creía que posiblemente se necesitarán unos pocos años para tratar adecuadamente todos los aspectos del movimiento hacia una valoración a precio de mercado.

Si creemos que para llegar a ese grado necesario de aceptación y entendimiento, será fundamental el avance de las investigaciones sobre la valoración a precio de mercado, investigaciones que reducirán las diferentes interpretaciones y suposiciones que se hacen actualmente al intentar utilizar este sistema de valoración; ayudando a convencer de que el precio de mercado puede ser apropiadamente determinado y usado.

Son muchos los temas a investigar; como señala Mengle (1990, P.82), los problemas prácticos de aplicar contabilidad a valor de mercado han recibido poca atención en la literatura académica. Hemos de señalar, no obstante, que cada vez son más frecuentes los trabajos en esta materia; citemos a título de ejemplo los trabajos de Ogawa y Kubota(1995),

Resulta necesario investigar sobre los temas prácticos relacionados con la determinación del precio de mercado. Si bien parece lógico elegir el precio del mercado más competitivo en el caso de que el elemento se negocie en varios, tendremos que precisar en la definición de precio de mercado. Supongamos que una entidad de crédito

adquiere el 1-1-99 una acción de 1.000 u.m. de valor nominal, cotizando al 100%, debiéndose pagar una comisión de 100 u.m. por título al operar en este mercado. Si valoramos a precio de mercado, ¿Cual es el precio de mercado?

Opción 1ª: valoración a precio de venta

Valor de la acción:  $1.000 \times 100\% = 1.000$

Precio de venta =  $1.000 - 100 = 900$

900 Acción		
200 Gastos	a Tesorería	1.100

Opción 2ª: valoración a precio de compra

Valor de la acción =  $1.000 \times 100\% = 1.000$

Precio de compra =  $1.000 + 100 = 1.100$

1.100 Acción	a Tesorería	1.100
--------------	-------------	-------

La primera opción no parece adecuada porque el precio de venta recoge los flujos esperados si la acción fuese vendida inmediatamente después de la compra, no resultando lógico que la entidad espere vender la acción inmediatamente después de la compra obteniendo unos flujos de caja esperados inferiores a los pagados en la adquisición. La segunda opción parece más adecuada siempre que esperen recuperarse los gastos en el futuro.

Supongamos ahora que el 1-2-99 se dan las siguientes situaciones:

- Primera situación: La cotización se mantiene constante, pasando la comisión por operar en el mercado a 150 u.m. por título.
- Segunda situación: La cotización pasa a ser del 105%, manteniéndose las comisiones constantes.

a) Primera situación:

Valor de la acción=  $100\% \times 1.000 = 1.000$  u.m.

Precio de compra= 1.150 u.m.

50 Acción	a Rtado de la cartera	50
-----------	-----------------------	----

b) Segunda situación

Valor de la acción=  $105\% \times 1000 = 1.050$  u.m.

Precio de compra= 1.150 u.m.

50 Acción	a Rtado de la cartera	50
-----------	-----------------------	----

Aunque en ambas situaciones hemos registrado el mismo resultado, profundizando encontramos importantes diferencias. Para facilitar el análisis hagamos dos suposiciones: en primer lugar, que los flujos esperados de la acción van a proceder exclusivamente de dividendos, en segundo lugar, que van a proceder exclusivamente de la venta futura de la acción.

En primer lugar, considerando exclusivamente los dividendos de la acción, resulta generalmente aceptado que un incremento en dividendos futuros esperados incrementará la cotización actual. Invertiendo el razonamiento, podemos señalar que un incremento en la cotización evidencia un incremento en expectativas, pudiendo realizarse o no esas expectativas. Sin embargo, no hay ninguna evidencia que nos permita concluir que un aumento en las comisiones implica unos mayores dividendos futuros esperados.

En segundo lugar, si consideramos los flujos de caja esperados consecuencia exclusiva de la venta de la acción, un incremento en la cotización evidencia un precio de venta esperado mayor. Sin embargo, resulta cierto que el efecto de un incremento en la comisión disminuirá los flujos de caja esperados consecuencia de la venta de la acción.



Supongamos ahora que si en lugar de comprar una acción se compran paquetes de 100 acciones, se produce una bonificación en la comisión, ascendiendo ésta a 75 u.m. por acción<sup>14</sup>. En este supuesto el precio de compra de cada acción el 1-1-98 sería:

precio compra total =  $1.000 * 100 + 75 * 100 = 107.500$  u.m.

precio de compra de una acción =  $107.500 / 100 = 1.075$  u.m.

no siendo lógico pensar que en el caso de adquirir una acción individualmente por 1.100 u.m., los flujos de caja esperados serán mayores que si adquirimos ésta en paquetes de 100 acciones por 1.075 u.m.

De este análisis superficial, parece deducirse que al calcular el precio en estos mercados no deben considerarse los gastos realizados, no obstante deberá profundizarse en el análisis. En este ejemplo parece que los registros adecuados son los siguientes:

1-1-99:

Precio de mercado =  $1.000 * 100\% = 1.000$

1.000 Acción		
100 Gastos de compra	a Tesorería	1.100

1-2-99:

Precio de mercado =  $1.000 * 105\% = 1.050$

50 Acción	a Rtado de la cartera	50
-----------	-----------------------	----

Supongamos ahora que como los mercados no son perfectamente competitivos, se da el caso de que una entidad con una inversión importante en un título determinado, estima que si vende toda la inversión en una fecha determinada resultaría afectado el precio de mercado del título en esa fecha. ¿Debería modificarse el precio de mercado de un título cuando el tamaño de la inversión sea significativo, pudiendo afectar su venta al precio de mercado? A falta de un análisis profundo parece deducirse que no, ya que la valoración a precio de mercado no tiene por propósito el medir el valor de liquidación de entidades que siguen en "funcionamiento".

Habrá que analizar si la gran volatilidad que suele tener la cotización de los valores a lo largo de un día origina que el cambio medio represente mejor el precio de mercado que el cambio de cierre, si interesa más una media de varios días, deberemos analizar cual será el precio de mercado si la cotización del valor estuviese suspendida, etc.

En relación a los elementos sin mercado competitivo, deberá decidirse cómo estimar el precio de mercado: valor actual cuando resulte posible, precio de mercado de elementos similares, etc. Esta decisión resulta de vital importancia en las entidades de crédito, debido a que la mayoría de los productos financieros ofrecidos por estas entidades a sus clientes en su actividad de intermediación no son actualmente negociados en mercados competitivos.

Pensemos, por ejemplo, cómo estimar el precio de mercado de las cuentas corrientes que mantienen las entidades con sus clientes, depósitos con tipos bajos de interés y que generalmente permanecen periodos de tiempo considerables independientemente de los cambios en el tipo de interés de mercado. Podrá sealarse que para estimar su precio de mercado deberán descontarse sus flujos de caja esperados, obten ndose un valor inferior a su valor nominal, algo lógico ya que las entidades de crédito cuando compran cuentas corrientes lo hacen por una cantidad inferior a su valor nominal. Con esta valoración se reflejan las ventajas económicas futuras que las entidades de crédito obtienen con la utilización de este instrumento y la variación de estas ventajas; si bien los depositantes no esperan incurrir en una pérdida al depositar su dinero en una cuenta corriente, dichos depositantes tienen una pérdida de poder adquisitivo proporcional a la longitud del periodo durante el cual el dinero permanece en la cuenta. Sin embargo, podrá defenderse que cuando la entidad recibe estos depósitos indiferentes a movimientos del tipo de interés de mercado, además del pasivo la entidad pasa a poseer un activo intangible, no resultando posible la compensación del valor del pasivo con el valor del activo intangible.

Surgirán nuevos modelos de valoración de elementos sin mercado competitivo, correspondiendo a las autoridades supervisoras la tarea de comparar las ventajas y

desventajas de estos nuevos modelos<sup>15</sup>; y cuando los supervisores creen que los beneficios superan sus costes, se irán aplicando dichos modelos. Como señalan Berger, King y O'Brien (1991, P.759), el problema conceptual de definir valores de mercado para instrumentos bancarios no negociables es un problema difícil, el cual no ha sido tratado con una profundidad suficiente por la literatura del precio de mercado.

El IASC (1997, P.119) reconoce que hay algunos temas no resueltos en relación a la determinación del precio de mercado bajo ciertas condiciones y para ciertos instrumentos, en particular, hay incertidumbres con respecto a la determinación fiable del precio de mercado de algunos instrumentos que no son negociados activamente. La cuestión básica es si estos temas son tan importantes que impiden una valoración a precio de mercado. La opinión del IASC es que estos temas son mejor tratados dentro de un sistema que mide todos los instrumentos a precio de mercado; al centrar la atención en tratar los temas de valoración a precio de mercado, conducirá a mejoras en la capacidad de hacer estimaciones fiables donde las cotizaciones no existen. El IASC considera que este enfoque es más constructivo y positivo que continuar dedicando recursos a intentar remendar una valoración menos relevante y viable basada en el coste o coste-precio de mercado.

Otro tema para seguir investigando es el problema de cómo tratar los cambios en el precio de mercado. La contrapartida resultante de una disminución en el precio de mercado de un activo o de un incremento en el precio de mercado de un pasivo, no puede considerarse como un activo cuando no represente beneficios económicos futuros para la entidad como resultado de hechos pasados. La contrapartida resultante de un incremento en el precio de mercado de un activo o de una disminución en el precio de mercado de un pasivo, no puede considerarse como un pasivo cuando no represente una obligación actual de la entidad que origine una salida de recursos. Si la contrapartida de estos cambios en el precio de mercado, es decir la plusvalía o minusvalía no realizada, no puede considerarse como un activo o un pasivo, se considerará como neto; ahora bien ¿debe incluirse esta plusvalía o minusvalía no realizada en PyG?, ¿debe recogerse como gastos o ingresos a distribuir en varios ejercicios?

Para resolver las cuestiones planteadas será crucial analizar si los elementos pueden realizarse o no en ese momento en un mercado competitivo y si la entidad tiene intención de realizarlos. Supongamos una entidad que el 10 de diciembre de 19x0 compra en bolsa un título de renta fija con la intención de revenderlo a corto plazo. Supongamos que el precio de adquisición es  $P_1$ , la cotización el 31 de diciembre de 19x0 es  $P_2$  y lo enajena el 7 de enero de 19x1 por un valor  $P_3$ .

Si  $P_3 > P_2 > P_1$ , es decir, si  $P_2 - P_1 > 0$  y  $P_3 - P_2 > 0$ , parece que no resulta criticable la inclusión de la plusvalía  $P_2 - P_1$ , ocasionada por la valoración a precio de mercado, en el beneficio distribuible. Sin embargo, si  $P_3 < P_2 > P_1$ , es decir, si  $P_2 - P_1 > 0$  y  $P_3 - P_2 < 0$ , ¿podría alegarse que la valoración a precio de mercado ha originado la distribución de un beneficio ficticio? Creemos que no, porque la entidad ha tenido la posibilidad de enajenar a comienzos del año 19x1 el título a un precio  $P_2$ , o aproximado; es su decisión de no enajenarlo hasta el 7 de enero, la que ha provocado la pérdida registrada ( $P_3 - P_2$ ).

En las plusvalías anteriores ( $P_2 - P_1$  y  $P_3 - P_2$ ) llevadas a PyG, ¿debería distinguirse entre realizadas y no realizadas? Creemos que esa distinción no es necesaria, la realización en un hecho irrelevante al asumir un mercado que está funcionando bien; la realidad económica de estos valores es que el resultado proviene de manera indisoluble de las transacciones y revalorizaciones. No obstante la respuesta la dará cada entidad en función de la información que desee mantener.

La pregunta que nos puede surgir inmediatamente sería: ¿y si no se tuviese la intención de negociarlo a corto plazo, o resultase imposible en un mercado competitivo? En este caso podría responderse que las minusvalías deberían incluirse en PyG, con el fin de mantener la capacidad de la entidad. Las plusvalías no deberían incluirse en PyG, en primer lugar, por no resultar aconsejable el reparto de beneficios no realizados. En segundo lugar, porque si se reconociesen los beneficios no realizados estarían sujetos a imposición, no debiéndose pagar impuestos por beneficios no realizados. En tercer lugar, estas plusvalías no son homogéneas con las partidas registradas convencionalmente en PyG. En cuarto lugar, no hay ni intención ni posibilidad de realizar estos elementos a corto plazo. En quinto lugar, si tales plusvalías y minusvalías

se incluyesen, PyG no nos daría una medida de la actuación de la dirección, sino una combinación de la actuación de la dirección con los efectos de la economía.

Frente a esta respuesta, podría señalarse que las plusvalías también deberían incluirse en PyG, en primer lugar, porque el precio de mercado es un valor que refleja fielmente la situación de la entidad, siendo la plusvalía o minusvalía parte del funcionamiento de la entidad. En segundo lugar, porque no hay distinción real entre las plusvalías no realizadas de los diferentes elementos, ninguna está realizada. En tercer lugar, porque la política de distribución del beneficio no debería confundirse con la medida del beneficio.

En resumen habrá que analizar si es conveniente no llevar las plusvalías a PyG y representarlas como ingresos o gastos a distribuir en varios ejercicios, llevarlas a PyG diferenciando "los beneficios disponibles para la distribución" de los "beneficios incluyendo las plusvalías no realizadas", etc.

Como señala Vela Pastor (1993, P.174), sería conveniente que la contabilidad pudiera arbitrar mecanismos, que sin perjuicio de la aplicación del principio de prudencia, pudieran captar e informar sobre incrementos y beneficios potenciales que responden a realidades ciertas.

Adicionalmente tendremos otros problemas: cómo registrar las variaciones del precio de mercado ¿como intereses?, ¿separadamente?, etc.

Si bien hemos señalado que la opinión de los preparadores y usuarios sobre el precio de mercado irá cambiando según avancen las investigaciones, debemos recordar en este punto que el coste histórico, a pesar de su larga tradición, sigue todavía planteando cuestiones. Por ejemplo, en relación a las pérdidas de valor estimadas de los elementos podemos plantearnos algunas cuestiones como las siguientes: ¿Debería valorarse esa minusvalía individualmente para cada elemento, o por conjuntos de elementos similares?, ¿deberían las recuperaciones en el valor estimado de los elementos reconocerse?, ¿deberían reconocerse esas pérdidas en los pasivos? En relación, por

ejemplo, al devengo de intereses nos surgen cuestiones como las siguientes: ¿cómo deberían devengarse: linealmente, financieramente, según las condiciones contractuales, etc.?, ¿debería cesar el devengo de intereses si existen problemas de riesgo de crédito?, en caso de cesar ¿cómo debería comenzarse el devengo si esos problemas desaparecen? etc.

Nuestra posición de favorecer temporalmente el desarrollo de una solución intermedia, precio de mercado-coste, dejando los cambios sobre los cuales hay un menor acuerdo para fechas posteriores, puede recibir las siguientes críticas: es una solución costosa, los cambios futuros pueden ser costosos y puede ser difícil deshacer soluciones transitorias; es compleja y confusa; no es valiente, al ser suficiente con proponer un sistema basado en el precio de mercado y establecer un periodo de transición razonablemente largo. Sin embargo, nuestro convencimiento de que actualmente la oposición existente a valorar los elementos de forma generalizada a precio de mercado es tan importante que puede hacer tambalear la posibilidad de poner en práctica esta valoración, nos ha movido a ello. ¿Para qué nos sirve elaborar el mejor vino del mundo si nadie quiere beber ese vino? El análisis teórico es el punto de partida adecuado para desarrollar nuevas normas contables, pero posteriormente deberá conseguirse que la práctica actual tienda hacia los resultados del análisis teórico. Consideramos más importantes las ventajas de la valoración a precio de mercado que la velocidad del proceso de instauración. En nuestra defensa podemos señalar:

- En general, los emisores de normas han seguido una aproximación paso a paso hacia su objetivo de valoración a precio de mercado: empiezan requiriendo aclaraciones del precio de mercado, extensión del precio de mercado a algunos activos, etc.
- Gonzalo Angulo (1993, P.10) señala que los trabajos que tratan cuestiones tan espinosas para los interesados en la información financiera han evitado pronunciamientos radicales, buscando soluciones menos atractivas pero posiblemente más aceptables desde el primer momento.
- En 1991, un informe de naturaleza consultiva elaborado por el US Treasury

Department ya estableció que sería prematuro la valoración a precio de mercado, siendo más apropiado complementar el costo histórico con el precio de mercado. Siguiendo a Johnson (1993, P.23) en 1989 el Congreso Americano encomienda al US Treasury Department investigar, revisar y valorar la factibilidad del precio de mercado en las entidades de crédito. Dicho departamento en 1991 concluyó que el precio de mercado, aunque ventajoso, no era en ese momento factible. Las razones recogidas en este informe son, en primer lugar, la posibilidad de manipulación en las aproximaciones en el caso de elementos sin mercados competitivos; en segundo lugar, el coste, siendo particularmente costoso para los establecimientos más pequeños.

En ese camino hacia el precio de mercado, creemos que el Banco de España debería en primer lugar regular la cartera de valores conjuntamente con el resto de instrumentos financieros. Al no permitir la Circular 4/91 la valoración de determinados pasivos a precio de mercado, no se toma en consideración las variaciones del patrimonio neto resultantes de la valoración a precio de mercado de los pasivos, variaciones que aumentan o reducen las resultantes de los elementos de activo.

Supongamos, por ejemplo, que la entidad de crédito "FSA" presenta a 31-12-96 la siguiente situación: (en u.m.)

ACTIVO	PASIVO
Obligaciones y otros valores de renta fija 210.308	Fondos propios 110.308 Débitos representados por valores negociables 100.000
Total 210.308	Total 210.308

Las inversiones están representadas por obligaciones con las siguientes características:

valor nominal 200.000

Vencimiento: 31-12-99

i= 10%, pagadero por anualidades vencidas

Las deudas están representadas por obligaciones con las siguientes características:

Valor nominal: 100.000

Reembolso: 1-1-99

$i = 8\%$ , pagadero por anualidades vencidas

Ambos títulos cotizan en mercados reconocidos oficialmente.

Supuesto A) El 31-12-96 el tipo de interés de mercado pasa del 8% al 9%. Como consecuencia de esta variación, el precio de mercado de las inversiones pasa a ser 205.063 y el de las deudas 98.241.

Según la Circular 4/91:

ACTIVO	PASIVO
Obligaciones y otros valores de renta fija 205.063	Fondos propios 105.063 Débitos representados por valores negociables 100.000
Total 205.063	Total 205.063

Si valoramos a precios de mercado todos los elementos con mercados profundos, líquidos y eficientes:

ACTIVO	PASIVO
Obligaciones y otros valores de renta fija 205.063	Fondos propios 106.822 Débitos representados por valores negociables 98.241
Total 205.063	Total 205.063

Pudiéndose observar que la Circular registra una disminución de su patrimonio neto superior a la real.



Supuesto B) El 31-12-96 el tipo de interés de mercado pasa del 8% al 7%. Como consecuencia de esta variación el precio de mercado de las inversiones pasa a ser 215.746 y el de las deudas 101.808

Según la Circular 4/91:

ACTIVO	PASIVO
Obligaciones y otros valores de renta fija 215.746	Fondos propios 115.746 Débitos representados por valores negociables 100.000
Total 215.746	Total 215.746

Si valoramos a precios de mercado también el pasivo:

ACTIVO	PASIVO
Obligaciones y otros valores de renta fija 215.746	Fondos propios 113.938 Débitos representados por valores negociables 101.808
Total 215.746	Total 215.746

Como podemos observar, la situación es más delicada al registrarse contablemente unos incrementos del patrimonio superiores a los reales.

En este sentido, el FASB en su SFAS 155, señala que decidió<sup>16</sup> tratar la contabilidad sólo para ciertos activos financieros y no cambiar la contabilidad para los pasivos financieros ni incluir otros activos, a causa de su deseo de una rápida resolución de los problemas de la contabilidad vigente y prácticas de registro de los títulos de inversión. Consideró detenidamente si debería permitirse a las entidades, la opción de registrar a precio de mercado los pasivos relacionados con las inversiones en títulos de deuda registradas a precio de mercado. Algunas entidades, particularmente instituciones financieras, gestionan su riesgo de tipo de interés coordinando sus activos y pasivos

financieros; esta práctica sugiere que, para presentar los estados financieros una visión más adecuada de la exposición al riesgo de una entidad, determinados pasivos deberían registrarse a precio de mercado si determinadas inversiones se registraban a precio de mercado. Sin embargo, el FASB en ese momento fue incapaz de identificar una aproximación para valorar los pasivos, considerada como utilizable y no inaceptablemente compleja o permisiva.

Esta decisión originó en aquel momento críticas, principalmente de entidades de crédito y de seguros, por considerar inadecuado aplicar el precio de mercado sólo a algunos activos financieros y no a sus pasivos; indicando que si se requiere que los títulos sean registrados a precio de mercado, también debería requerirse, o al menos permitirse, a las entidades registrar los pasivos relacionados a precio de mercado, para evitar la volatilidad no representativa en sus estados financieros.

Sin embargo, para que el Banco de España pueda empezar la regulación conjunta de los instrumentos financieros, será necesario previamente una modificación de la Directiva 86/635 sobre cuentas anuales y consolidadas de bancos y entidades financieras; pensemos por ejemplo que el concepto de "instrumento financiero" no existe en dicha Directiva.

La modificación de la Directiva 86/635, dependerá en gran medida de los resultados del grupo de trabajo que actualmente analiza la contabilización de los instrumentos financieros (Joint Working Group on Accounting for and Disclosure of Financial Instruments), grupo constituido por representantes de los Estados Miembros que son responsables de la legislación contable y supervisión-regulación de las entidades de crédito en sus respectivos países; no debiéndose olvidar que las posibles modificaciones de la Directiva 86/635, provocarán un cambio importante en la regulación de las entidades de crédito, al afectar los cambios de dicha Directiva a Directivas como la 89/647 sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, 91/633 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito etc.

## NOTAS

1. Puede verse, entre otros: Johnson, Peterson (1984); Woodlief (1988); Benston (1989); Mingle (1990); Berger, Kuester, O'Brien (1991); Morris, Sellon (1991); Hempel, Simonson (1992); Morris (1992); Onado (1993); Slighton (1993); Saurina (1993); Barth (1994); Shaffer (1994); Bernard, Merton, Palepu (1995); etc

2. Puede ampliarse este tema en el trabajo de la Association for Investment Management and Research (1992)

3. Tua (1989 b, P.107) hace un planteamiento más amplio al señalar que *"la determinación del contenido de la información financiera de las Entidades de Depósito ha de seguir un itinerario lógico en el que se contemplen los siguientes extremos:*

- *las características de la entidad que informa;*
- *los requisitos y constreñimientos que se imponen a la información;*
- *los objetivos de la información financiera, en función de las necesidades de sus usuarios"*

4. Pueden verse distintos mecanismos para aproximar los objetivos de ambos colectivos en Gallén (1997, P.36)

5. Su valor influirá en las decisiones de la entidad supervisora, incrementando el grado de supervisión cuanto más bajo sea el nivel del patrimonio neto.

6. Puede verse el trabajo de Poveda (1994), quien recoge los riesgos más característicos de la actividad bancaria y analiza su tratamiento según los instrumentos reguladores empleados.

7. Evidentemente no nos estamos refiriendo a informaciones detalladas sobre los riesgos asumidos por la entidad. Esta información es sólo comunicada a la autoridad supervisora que dispone de los medios adecuados para interpretarla.

8.  $8.000 \times 100\% + 1.100 \times 90\% + 90 \times 50\% + 110 \times 10\% + 700 \times 0\% = 9.046$

9. Esta manipulación de los beneficios, vendiendo y posteriormente recomprando los activos, ha sido una actuación generalizada según se recoge, entre otros, en los trabajos de O'Brien (1991) y Atkinson (1992).

10. Son numerosos los trabajos que evidencian como las entidades de crédito ejecutan operaciones para conseguir estos objetivos. Pueden verse entre otros: Beatty, Chamberlain, Magliolo (1995), Scholes, Wilson, Wolfson (1990), Moyer (1990).

11. El pionero en el análisis de la eficiencia fue Fama (1970, P.383), (1991, P.1575) distinguiendo tres grados de eficiencia: débil, semifuerte y fuerte. El problema que presenta la hipótesis eficiente, según Sánchez Andrés (1997, P.561), a la vista de modernas aportaciones sobre el tema aparecidas en estos últimos años, es que no dispone de contraste empírico indubitado, porque los tests manejados para su comprobación dejan en la sombra aspectos decisivos, que impiden enjuiciar de manera inequívoca las evidencias disponibles.

12 .Statement of Financial Accounting Standards Nº33. Financial Reporting and Changing Prices.

13 .Existen estudios que tratan de contrastar la eficiencia en los mercados de capitales españoles, obteniéndose resultados positivos. Véase por ejemplo los trabajos de Santesmases (1986), Berges (1984)

14 .Sobre esta reducción de gastos en las compras conjuntas y su efecto en el valor de mercado puede verse Sterling (1981, P.125).

15 .Sobre este proceso véase por ejemplo Sutton (1988), Arcas Pellicer (1992), Hynes y Bullen (1988), Nelson (1996)

16 . Véanse los párrafos 44 y siguientes.

## **CONCLUSIONES**

### **Primera**

La contabilidad de las entidades de crédito alcanza una importancia destacada porque la información contable es utilizada tanto por los usuarios generales de dicha información como por las autoridades supervisoras, resultando clave para la toma de decisiones tanto a nivel micro como macroeconómico.

### **Segunda**

Una de las características específicas de la contabilidad de las entidades de crédito es que las normas contables de dichas entidades, difieren en la mayoría de los países de las normas contables generales.

No se alcanza un acuerdo a la hora de decidir si la normalización contable de las entidades de crédito ha de seguir el mismo camino que sigue la normalización de otras unidades económicas, o por el contrario ha de seguir otros caminos en cierto modo autónomos. En el caso concreto de la Unión Europea se ha optado por esta segunda posición, con una separación entre ambas normativas.

A pesar de la existencia de normas contables para las entidades de crédito diferentes a las normas contables generales, no se da una independencia total entre ambos tipos de normas.

### **Tercera**

El por qué se produce esa divergencia entre la normativa contable general y la normativa contable de las entidades de crédito, podemos encontrarlo en las peculiaridades de la actividad realizada por las entidades de crédito. Estas peculiaridades son las causantes de que el sector esté sometido a una supervisión especial, provocando esta supervisión especial que la contabilidad de estas entidades esté minuciosamente

reglamentada y que sus normas contables sean diferentes de las normas contables generales.

#### **Cuarta**

Centrándonos en la regulación de la contabilidad de las entidades de crédito en España, hacemos un recorrido a través de las sucesivas disposiciones que han influido de manera importante en la contabilidad de estas entidades, pudiendo diferenciar tres etapas.

Actualmente, la Orden de 31 de Marzo de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda encomienda al Banco de España la facultad de establecer y modificar las normas contables aplicables a las entidades de crédito. Esta facultad tiene la ventaja de que dichas normas se dicten de manera ágil y flexible, pero puede presentar el problema de concurrencia de capacidades en el Banco de España y de la proliferación de disposiciones que no favorecen la estabilidad del ordenamiento.

#### **Quinta**

Encontramos actualmente una separación entre la normativa contable de las entidades de crédito y la normativa contable general. Sin embargo, no existe una independencia total entre ambas normativas.

La disposición contable básica vigente en estos momentos en España para las entidades de crédito es la Circular 4/1991 del Banco de España (Circular 4/91), que entró en vigor el 1 de enero de 1992.

Son muchas las diferencias puntuales que podemos encontrar entre la Circular 4/91 (normas contables de las entidades de crédito) y el Plan General de Contabilidad (normas contables generales). De forma resumida, esas diferencias las podemos agrupar en cinco apartados:

- 1) Han tenido que adaptarse a distintas Directivas Comunitarias.

- 2) Los principios contables y los criterios de valoración son diferentes.
- 3) El tratamiento contable de los riesgos no es igual.
- 4) Las normas de elaboración de los estados contables discrepan.
- 5) El tratamiento contable en la consolidación de estados contables no coincide.

## **Sexta**

Dicha Circular no está desarrollada en forma de plan contable, sino que presenta una exposición sistemática de principios y criterios contables que servirán de base para la elaboración de la contabilidad. Esta estructura tiene la ventaja de que la unificación por temas y no por operaciones facilita la homogeneización de criterios. El inconveniente lo constituye la dispersión a lo largo de la Circular del tratamiento de ciertas operaciones.

Creemos que los informes detallados exigidos a las entidades de crédito, los cuales permiten al Banco de España ejercer la supervisión, provocan un desarrollo exponencial de las combinaciones de atributos que tienen que considerar las entidades de crédito. Este desarrollo de los atributos requeriría un gran número de cuentas, resultando necesario un plan de cuentas muy desarrollado que presentaría grandes inconvenientes tanto en su fase de elaboración como de mantenimiento.

En base al anterior razonamiento, podemos justificar el hecho de que la Circular 4/91 no establezca un plan de cuentas y el plan concreto a utilizar sea un tema que deberán desarrollar los técnicos de cada entidad. De esta forma, los estados contables elaborados por las entidades de crédito no van a contener solamente información procedente del plan de cuentas, sino que dicha información va a proceder de diferentes vías. Al no basarse todas las partidas de los estados elaborados en la información de las cuentas, no será necesario una excesiva subdivisión del plan de cuentas.

Sin embargo, esta solución adoptada por la Circular tiene el inconveniente de no presentar un punto de referencia o de guía para las entidades de crédito, a diferencia de lo que ocurre para el resto de empresas que cuentan con el cuadro de cuentas optativo

recogido en el Plan General de Contabilidad.

### **Séptima**

La Circular 4/91 enumera una serie de principios contables que se tendrán especialmente en cuenta (prudencia, precio de adquisición, devengo, uniformidad registro y no compensación), señalando que no será aplicable el principio de importancia relativa. De esta manera, pretende encarecer la aplicación de algunos de ellos y establecer excepciones y matizaciones en la aplicación de otros, sin pretender en ningún momento redefinir los principios recogidos en la norma general. Sobre los principios recogidos explícitamente en la Circular 4/91, destacamos:

- En línea con las directivas europeas, se da especial relevancia al principio de prudencia.
- Habrá elementos patrimoniales de las entidades de crédito valorados a "precio de adquisición" y elementos valorados "con otras valoraciones", comprendiendo estas últimas la valoración a precio de mercado y las revalorizaciones. Creemos que las entidades de crédito pueden capitalizar gastos financieros en tres supuestos: cuando se trate de activos materiales con aplazamiento de pago no superior a noventa días, o a ciento ochenta días si se trata de inmuebles; en el caso de los bienes cedidos en arrendamientos financieros que hayan sido adquiridos con pago aplazado, siempre que el principal de las cuotas contratadas comprenda dichos intereses; en el supuesto de inmuebles en construcción.
- El principio del devengo es desarrollado con gran detalle en dicha Circular.
- La prohibición que hace esta Circular del principio de importancia relativa, creemos que puede justificarse por la dificultad en dilucidar si un hecho es o no significativo, unido al elevado grado de supervisión a que se encuentran sometidas estas entidades.



## **Octava**

El principio de prioridad del fondo sobre la forma no aparece recogido expresamente en la Circular 4/91, sin embargo a lo largo de ésta encontramos implícitamente el mismo. En consecuencia, consideramos que este principio resulta aplicable a las entidades de crédito, siendo dicha aplicación fundamental.

La Circular 4/91 recoge un criterio nuevo, si bien no se aplica de forma generalizada, en relación al Plan General de Contabilidad: el criterio de la "intención" o "finalidad". Según este criterio la representación contable de una operación se debe adaptar a la intención o finalidad con la que dicha operación es realizada. De esta manera la realidad económica de la operación, al tener en cuenta la intención o finalidad con la que se realiza, resulta privilegiada en relación a la naturaleza jurídica del instrumento que formaliza la operación. El criterio de intención tiene ventajas e inconvenientes, habiéndose propuesto las medidas que consideramos apropiadas para contrarrestar los inconvenientes de dicho criterio. En consecuencia, aunque el principio de prioridad del fondo sobre la forma no es recogido explícitamente, no sólo es recogido implícitamente sino que además es ratificado explícitamente con el criterio de la intención.

## **Novena**

La Circular 4/91 distribuye los valores de la cartera en categorías, según el criterio de la intención, con el único objetivo de valorar sin perjuicio de su clasificación en balance según su naturaleza. Las categorías establecidas son: cartera de negociación, cartera de inversión ordinaria, cartera de inversión a vencimiento y cartera de participaciones permanentes. Consideramos aceptable definir una categoría, la cartera de inversión ordinaria, de forma residual, ante la imposibilidad de definir cada categoría de una forma precisa.

Los valores de la cartera de negociación, valores de renta fija y variable cumpliendo los requisitos de negociabilidad indicados y siendo su finalidad beneficiarse

a corto plazo de las variaciones de los precios, se valoran a precio de mercado; los restantes se valoran basándose en su coste.

Estudiando la evolución de la Circular 4/91, apreciamos como ésta incrementa el número de títulos que se valoran a precio de mercado; no obstante, las principales modificaciones se han producido en la regulación de los valores de renta fija.

### **Décima**

En la contabilidad bancaria francesa intervienen de forma importante dos instituciones: El Comité de Reglamentación Bancaria (Comité de la Réglementation Bancaire) y la Comisión Bancaria (Commission Bancaire). El primero ejerce el poder reglamentario, la segunda el control de las entidades de crédito.

Las reglas de valoración de la cartera de valores aparecen recogidas en el Reglamento 90-01, de 23 de febrero de 1990, del Comité de Reglamentación Bancaria, y en la Instrucción de la Comisión Bancaria 90-03, de 12 de julio de 1990. Existe además un plan de cuentas para las entidades de crédito, recogido en la Instrucción de la Comisión Bancaria 91-05; plan no obligatorio cuyo primer objetivo es servir de estructura al sistema de recogida de informaciones destinadas a las autoridades supervisoras, siendo su segundo objetivo servir a la elaboración de las cuentas anuales.

La normativa contable francesa de las entidades de crédito, basándose en la intención de la entidad, clasifica los títulos a efectos de su valoración en las siguientes categorías: títulos de transacción (titres de transaction), títulos de inversión (titres d'investissement), títulos de colocación (titres de placement), títulos de filiales y de participación (titres de filiate et de participation) y títulos inmovilizados de la actividad de cartera (titres immobilisés de l'activité de portefeuille).

La categoría de títulos de transacción incluye títulos de renta fija y variable, siendo, en primer lugar, la intención de la entidad vender estos títulos en un breve plazo; y debiendo, en segundo lugar, estar su liquidez asegurada. Los títulos de esta

categoría se valoran a precio de mercado, la valoración del resto de categorías se basa en su coste.

### **Decimoprimer**

En Estados Unidos encontramos un sistema dual de supervisión, federal y estatal, de las entidades de crédito; realizándose la supervisión por diferentes agencias: Office of the Comptroller of the Currency, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Financial Institutions Examination Council, etc.

En relación a la valoración contable de la cartera de valores, una de las entidades supervisoras (Office of the Comptroller of the Currency) emitió una circular identificando problemas en el registro y en la valoración de las inversiones en títulos de deuda. Se animó al FASB para que iniciara un proyecto sobre el reconocimiento y valoración de las inversiones en títulos de deuda y capital, aprobándose el SFAS 115 en 1993. Aunque esta norma se originó en el contexto de las instituciones financieras, concretamente entidades de crédito, el FASB no ha pretendido limitar la norma a esas instituciones.

El SFAS 115, aplicable a inversiones en títulos de capital que tienen precios de mercado fácilmente determinables y a todas las inversiones en títulos de deuda, clasifica estos títulos en: valores que se mantienen hasta el vencimiento (held to maturity), valores para negociar (trading) y valores disponibles para la venta (available for sale).

Las inversiones en títulos de deuda se clasificarán como valores que se mantienen hasta el vencimiento, valorándose en base a su coste, sólo si la entidad tiene la intención y capacidad para mantener esos títulos hasta su vencimiento. El resto de categorías se valoran a precio de mercado.

Nos hemos referido al ambicioso proyecto de cambio en las normas contables a aplicar a los instrumentos financieros que está realizando el FASB, porque consideramos que el SFAS 115 debía estudiarse conociendo el mismo. Este proyecto,

que tiende a dar mayor preponderancia al precio de mercado, está dividido en tres partes: la primera parte, se centra en las aclaraciones a incluir en los estados financieros sobre los instrumentos financieros; la segunda, en el reconocimiento y valoración de dichos instrumentos; la tercera, en la contabilización que deberían realizar los emisores de instrumentos financieros con características tanto de pasivo como de neto.

## **Decimosegunda**

Al analizar las normas contables de la cartera de valores en España, Francia y USA; hemos comprobado como el destino dado a la cartera de valores en la estrategia financiera de la entidad de crédito juega un papel determinante a la hora de valorar contablemente, estableciéndose en dichas normas clasificaciones precisas y similares de los valores negociables.

Por el contrario, resulta más controvertido el reflejo de las plusvalías y minusvalías no realizadas. Aunque las normas de los tres países aceptan el registro en la cuenta de resultados de las plusvalías y minusvalías de los valores que tienen el objetivo y posibilidad de negociarse a corto plazo, no coincide sin embargo el tratamiento dado a las plusvalías y minusvalías de valores más estables.

El intento de estos tres países de mejorar la información sin abandonar los principios contables tradicionales, ha conducido a la emisión de normas contables muy complejas cuyo respeto necesita un seguimiento muy sofisticado por parte de la autoridad supervisora.

## **Decimotercera**

El IASC también inició un proyecto para desarrollar una norma sobre el reconocimiento, valoración y aclaración de instrumentos financieros. El proyecto está dividido en dos fases: la primera fase se centra en la información complementaria a presentar sobre cualquier tipo de instrumento financiero, completándose cuando se aprobó la IAS Nº 32; la segunda fase del proyecto se centra en los temas de

reconocimiento, valoración y cobertura, dando como resultado la IAS N° 39. Esta última norma establece una valoración mixta, coste histórico-precio de mercado; sin embargo, actualmente un grupo de trabajo internacional intenta desarrollar una norma sobre instrumentos financieros, basada totalmente en el precio de mercado. Está previsto acabar dicha norma para finales del año 2000.

El IASC ha publicado en 1994, 1995, 1996, 1998 y 1999 las cartas remitidas por diferentes entidades opinando sobre los trabajos realizados por el IASC (Comment Letters). Si analizamos las opiniones de las entidades de crédito y entidades supervisoras sobre la valoración a precio de mercado, encontramos una fuerte oposición a la aplicación de normas basadas en el precio de mercado. Esta oposición es manifestada por entidades como las siguientes: Asociación Francesa de Bancos (Association Française des Banques), Asociación Bancaria Americana (American Bankers Association), Asociación de Bancos Australianos (Australian Bankers' Association), Banco de Inglaterra (Bank of England), Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (Basle Committee on Banking Supervision), Asociación de Bancos Británicos (British Bankers' Association), Banco Central Alemán (Bundesverband Deutscher Banken), Federación Bancaria de la Comunidad Europea (Federation Bancaire de la Communauté Européenne), Federación de Asociaciones Bancarias de Japón (Federation of Bankers Associations of Japan), Asociación Federal de Bancos Alemanes (Mitglied des Vorstandes der Deutsche Bank), Banco Nacional de Australia (National Australia Bank), Asociación de Bancos de los Países Bajos (Netherlands Bankers' Association), New York Clearing House, ABN AMRO Bank, Chemical Banking Corporation, Citicorp-Citibank, HSBC Holdings, ...

#### **Decimocuarta**

Las normas contables de las entidades de crédito en otros países europeos, podemos clasificarlas en tres grupos atendiendo al tratamiento dado a la cartera de valores. El primer grupo recogería las normas de países como Austria, Bélgica, Dinamarca y Portugal; que requieren valorar determinados activos a precio de mercado. El segundo grupo recogería las normas de países como Gran Bretaña, Holanda, Irlanda,

Italia, Luxemburgo, Suecia y Suiza; las cuales no requieren pero si permiten valorar determinados activos a precio de mercado. El tercer grupo estaría formado por las normas de países como Alemania, Finlandia, Grecia y Noruega; que ni requieren ni permiten la valoración a precio de mercado.

### **Decimoquinta**

Al analizar la valoración contable de la cartera de valores, encontramos la controversia entre contabilidad al coste frente a contabilidad a precio de mercado. Consideramos que el origen de la controversia estriba en olvidar el carácter finalista no sólo de la valoración, sino de todos y cada uno de los principios contables; una regla cualquiera, como el coste histórico o los criterios alternativos al mismo, puede presentar validez frente a determinados propósitos y ser de menor relevancia en relación a otros propósitos. Siguiendo el anterior razonamiento, para poder decidir sobre qué sistema de valoración resulta más adecuado para las entidades de crédito, previamente debemos establecer los objetivos de la información financiera suministrada.

Creemos que el principal objetivo de la información financiera será resultar útil al mayor número posible de usuarios, es decir ser una información relevante y razonablemente fiable con las limitaciones de su coste. Por ello, el sistema de valoración más adecuado para estas entidades dependerá de las necesidades de los usuarios de la información financiera.

Analizadas las necesidades de los usuarios de la información financiera de las entidades de crédito, creemos que el sistema de valoración más adecuado para estas entidades será aquel capaz de obtener unos estados contables con un patrimonio neto que refleje un valor económico real, recogiendo los efectos de los riesgos a que se encuentra expuesta la entidad, especialmente los riesgos de crédito y de interés.

## **Decimosexta**

Hemos analizado un sistema teórico de valoración contable adecuado para las entidades de crédito, consistente en actualizar los flujos de caja esperados de los elementos patrimoniales. Hemos definido primero el sistema teórico de valoración contable, examinando posteriormente qué factores han contribuido para que elijamos dicho sistema de valoración y cómo aplicarlo.

La ventaja de este sistema teórico de valoración es que introduce mejoras en los estados contables frente a la valoración a coste histórico, reflejando el patrimonio neto un valor económico real. Como hemos analizado, el patrimonio neto va a reflejar un valor real porque dicho sistema teórico recoge mejor los efectos de los riesgos a los que está sometida la entidad, reduce las manipulaciones contables, homogeneiza los procedimientos contables, valora inicialmente mejor a los elementos con un rendimiento diferente al de mercado, considera la preferencia temporal, informa sobre las estrategias de la entidad y mejora la comparabilidad entre elementos. El sistema teórico de valoración presenta el inconveniente de que es compleja su aplicación práctica, pudiendo llegar a ser un obstáculo infranqueable su excesiva subjetividad y su coste.

Partiendo de dicho sistema de valoración, hemos realizado un análisis llegando a la conclusión de que conceptualmente tanto la valoración generalizada a precio de mercado como la valoración mixta (precio de mercado-coste), resultan más adecuadas para las entidades de crédito que la valoración de todos los elementos a coste histórico. También hemos podido concluir que conceptualmente la valoración generalizada a precio de mercado es más adecuada para las entidades de crédito que la valoración mixta (precio de mercado-coste).

## **Decimoséptima**

El Banco de España en su Circular 4/91 ha considerado que determinados valores negociables sean valorados basándose en el coste y otros a precio de mercado, es decir una valoración mixta.

Aunque esta valoración no es la más adecuada para las entidades de crédito según el análisis que hemos realizado, creemos que dicho análisis no es el único a considerar y pensamos que actualmente el sistema de valoración mixto propuesto por la Circular 4/91, resulta apropiado para las entidades de crédito. Nuestra elección está justificada por un motivo fundamental: nos parece preferible un sistema de valoración de peor calidad pero con mayor consenso de las partes interesadas, existiendo una fuerte oposición de las entidades de crédito y supervisoras a la aplicación generalizada del precio de mercado.

Nuestra posición es favorecer temporalmente el desarrollo de una solución intermedia, considerando el sistema de valoración precio de mercado-coste histórico como transitorio, hasta el momento en que exista el convencimiento por parte de los elaboradores y principales usuarios de los estados contables de estar en condiciones de ampliar la aplicación del precio de mercado en la contabilidad de las entidades de crédito; cuando se de dicha situación, será más adecuado sustituir el coste como criterio general de valoración.

Es difícil saber cuándo llegaremos a ese grado necesario de aceptación y entendimiento de los elaboradores y usuarios de los estados financieros; pero si creemos que para llegar al mismo, será fundamental el avance de las investigaciones sobre la valoración a precio de mercado, investigaciones que reducirán las diferentes interpretaciones y suposiciones que se hacen actualmente al intentar utilizar este sistema de valoración, ayudando a convencer de que el precio de mercado puede ser correctamente determinado y por tanto aplicado.

Nuestra posición puede recibir críticas, sin embargo, nuestro convencimiento de que actualmente la oposición existente a valorar de forma generalizada a precio de mercado es tan importante que puede hacer tambalear la posibilidad de poner en práctica esta valoración, nos ha movido a ello; consideramos más importante la instauración de la valoración generalizada a precio de mercado que la velocidad de este proceso.



## **Decimoctava**

En ese camino hacia el precio de mercado, creemos que el Banco de España debería en primer lugar regular la cartera de valores conjuntamente con el resto de instrumentos financieros. Al no permitir la Circular 4/91 la valoración de determinados pasivos a precio de mercado, no se toma en consideración las variaciones del patrimonio neto resultantes de la valoración a precio de mercado de los pasivos, variaciones que aumentan o reducen las resultantes de los elementos de activo.

Sin embargo, para que el Banco de España pueda empezar la regulación conjunta de los instrumentos financieros, será necesario previamente una modificación de la Directiva 86/635 sobre cuentas anuales y consolidadas de bancos y entidades financieras.

La modificación de la Directiva 86/635 dependerá en gran medida de los resultados del grupo de trabajo que actualmente analiza la contabilización de los instrumentos financieros (Joint Working Group on Accounting for and Disclosure of Financial Instruments), grupo constituido por representantes de los Estados Miembros que son responsables de la legislación contable y supervisión-regulación de las entidades de crédito en sus respectivos países; no debiéndose olvidar que las posibles modificaciones de esta Directiva 86/635, provocarán un cambio importante en la regulación de las entidades de crédito, al afectar dichas modificaciones a otras directivas: Directiva 89/647 sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, Directiva 91/633 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito, ...

## BIBLIOGRAFÍA

Accounting Standards Board (1994): "*Reporting the substance of transactions*". April. Financial Reporting Standard 5.

AICPA (1998): "*Improving business reporting- A customer focus*". AICPA Special Committee on financial reporting- User's needs subcommittee.  
<http://www.rutgers.edu/Accounting>

Alcarria Jaime J.(1996):"El SFAS 115 y la contabilidad de las inversiones en valores negociables". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Vol.XXV. Nº88. Julio-Septiembre

Altman E.I.(1992): "*Mark-to-market disclosure: an opportunity dressed in annoying clothing*" Working Paper Series. University Salomon Center. New York. December

Amble J.L.(1989):"The FASB's new ED on disclosure". *Journal of Accountancy*. November.

American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee (1993): "Response to de FASB Discussion Memorandum:<Recognition and measurement of financial instruments>" *Accounting Horizons*. Vol.7 Nº3. September

Analistas Financieros Internacionales (1994): "Nuevo tratamiento contable de las carteras de deuda de las entidades de crédito". *Cuadernos de Información Económica*. Nº91. Octubre

Anstis C.M.(1994):"*Illustrations of financial instruments disclosures*". Special Report. FASB

APB (1971): "*Opinion Nº21. Interest on receivables and payables*".

Arcas Pellicer M<sup>a</sup> J.(1992): "*Elección contable y sus efectos económicos. Contrastes empíricos en la banca española*". ICAC. Madrid

Archer S. (1990): "*Financial reporting by credit and financial institutions in the E.C. Significant features of the E.C. Harmonisation Programme*" Research Papers in <Banking and Finance. University College of North Wales

Arenas S. (1997): "El Sistema bancario". *Actualidad Financiera* N<sup>o</sup> Monográfico 1/1997

Arias Alvarez A.M.(1997): "Aplicación del valor de mercado frente al coste histórico en el reflejo contable de las inversiones financieras", en "*La Unión Europea, un reto para las empresas y los profesionales españoles*". IX Congreso AECA. Salamanca 25, 26 y 27 de septiembre.

Asociación Española de Banca Privada (1998): "*Balances y Estadísticas de la Banca en España*". Enero-Diciembre.

Association for Investment Management and Research (1992): "*Financial reporting in the 1990's and beyond*" Charlottesville July

Association of Reserve City Bankers (1991): "*Estimating fair values for financial instruments- Disclosures and beyond*" Study prepared by KPMG Peat Marwick. New York

Atkinson B.(1992): "Bond sales pumped up bank profit last year"*American Banker*. March

Banegas Ochovo R., Santos Peñalver J.F.(1993): "Análisis de la valoración contable de las participaciones en el capital de otras entidades" *Actualidd Financiera* N<sup>a</sup> 23 7-13 Junio

BankAmerica Corporation (1996): "*Consolidated Financial Statements*".

Barclays Bank (1996): " *Consolidated Financial Statements*".

Barth M.(1994): "Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks". *The Accounting Review*. Vol.69 Nº 1 January

Barth M., Landsman W.R., Wahlen J.M.(1995): "Fair value accounting: effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows" *Journal of Banking and Finance*. Vol 19 Nº3-4 June

Beatty A, Chamberlain S.L, Magliolo J.(1995): "Managing financial reports of commercial banks: The influence of taxes, regulatory capital, and earnings". *Journal of Accounting Research*. Vol.33 Nº2 Autumn

Benston G.(1989): " *Market value accounting: Benefits, costs and incentives*". Proceeding of the conference on Bank Structure and Competition. Federal Reserve Bank of Chicago. Chicago

Berger A., Kuester K.A.(1991): " Some red flags concerning market value accounting". *Finance and Economics Discussion Series* Nº 85. Federal Reserve System

Berger A.N., King K.K., O'Brien J.M.(1991): "The limitations of market value accounting and a more realistic alternative" *Journal of Banking and Finance*. Vol 15 Nº4 September

Berges A.(1984): " *El mercado español de capitales en un contexto internacional*" Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid

Berkovec J.A., Liang J.N.(1991): "Deposits premiums of failed banks: implications for the values of deposits and bank franchises" en " *Rebuilding banking*". The 27th annual conference on bank structure and competition. May 1-3

Bernabéu Sánchez MªD., Norverto Laborda Mª C.(1985): " *Información contable en las*

*cajas de ahorros*" Confederación Española de Cajas de Ahorros. Madrid

Bernard V.L., Merton R.C., Palepu K.G.(1995): "Mark-to-market accounting for banks and thrifts: Lessons from the danish experience". *Journal of Accounting Research*. Vol 33. Nº 1 Spring

Bernheim Y., Caudal J-P.,Eglin F., Salignon V.(1993):"*Traité de comptabilité bancaire*". La Revue Banque. Paris

Bolufier Nieto R.(1996), en "*Cuestionario de Ernst & Young para la preparación de las cuentas anuales de las entidades de crédito*". Prólogo. Madrid.

Bullen H.G., Wilkins R.C., Woods C.C. (1989):"The fundamental financial instrument approach". *Journal of Accountancy*. November

Burton J.C.(1993): "Accounting and the regulation of financial institutions". *Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena*. Vol.22 Nº2

Butsch J-L. (1992) en Gélain J-M.: "*La comptabilité bancaire*". La Revue Banque Editeur. Paris. Preface.

Cachón Blanco J.E. (1995):"200 Preguntas sobre <Los mercados de valores>" Actualidad Editorial. Madrid 1995

Calle C.(1994a):"Sensible recuperación de precios en el mercado de deuda pública". *Expansión*. Martes 20 de septiembre

Calle C.(1994b):"Las ventas vuelven a agitar el mercado de deuda pública". *Expansión*. Sabado 17 de septiembre

Calle C., Lozano J.C.(1994a):"Bancos y cajas podrán tener una tercera cartera de inversión en deuda que no requiere provisiones". *Expansión*. Sabado 17 de septiembre

Calle C., Lozano J.C.(1994b):"Compras masivas de deuda, a la espera de que se suavicen las dotaciones". *Expansión*. Viernes 16 de septiembre

Carey M.(1995):"Partial market value accounting, bank capital volatility, and bank risk" *Journal of Banking & Finance*. Vol.19 Nº3-4. June

Cates D.C.(1987): "Bank analysis: Why measures of performance don't work" *Bank Accounting & Finance* Volume 1 Number 1 Fall

Cervera Millán N.(1994):"Contabilidad bancaria de entidades de crédito en España: Un estudio comparado con el Plan General de Contabilidad". Documento de Trabajo. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Valencia

Céspedes Lorente J.(1995):"Estructura económico-financiera y rendimiento: La banca privada española" *Actualidad Financiera* Nº44

Chase Manhattan Corporation (1996):"*Consolidated Financial Statements*"

Cinco Días (1994):"Banco España propone cuatro carteras de valores". *Cinco Días*. Sábado 17 de septiembre

Circular Nº35, de 3 de octubre de 1968, por la que se dictan normas relativas a la formación de balances y cuentas de pérdidas y ganancias, públicos y confidenciales, de las empresas bancarias

Circular nº 157, de 15 de diciembre de 1978. Banca privada. Cuenta de pérdidas y ganancias

Circular 3/1981, de 23 de enero. Cooperativas de crédito. Normas sobre balance y cuenta de resultados

Circular 20/1981, de 30 de junio. Cajas de Ahorro. Balance y cuenta de resultados

Circular 16/1982, de 11 de agosto. Banca privada. Balances, cuentas de resultados y estados complementarios

Circular 19/1985, de 23 de julio. Banca privada y cajas de ahorro. Balance, cuenta de resultados y estados complementarios

Circular 21/1985, de 21 de agosto. Entidades de depósito. Sobre consolidación de estados contables de entidades de depósito

Circular 22/1987, de 29 de junio, del Banco de España. Entidades de depósito. Balance, cuenta de resultados y estados complementarios

Circular 4/1991, de 14 de junio, del Banco de España. Entidades de Crédito. Normas de contabilidad y modelos de estados financieros.

Circular 18/1992, de 16 de octubre, del Banco de España, a entidades de crédito. Saneamiento de la cartera de renta fija.

Circular 5/1993, de 26 de marzo, del Banco de España. Entidades de crédito. Sobre determinación y control de los recursos propios mínimos

Circular 11/1993, de 17 de diciembre, del Banco de España. Entidades de Crédito. Modificaciones de la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros

Circular 12/1993, de 17 de diciembre, del Banco de España. Entidades de Crédito. Modificaciones de la Circular 5/1993, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos

Circular 2/1996, de 30 de enero, del Banco de España, a entidades de crédito, modificando la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros

Circular 5/1997, de 24 de julio, del Banco de España, a entidades de crédito, modificando la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros

Circular 7/1998, de 3 de julio, del Banco de España, a entidades de crédito, modificando la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros

Circular 2/1999, de 26 de enero, del Banco de España, a entidades de crédito, modificando la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros

Clair T.R., O'Driscoll G.P. y Yeats K.J.(1994) : "Is banking different? A reexamination of the case for regulation" *Cato Journal*. Volume 13. Nº 3. Winter

Clermont-Tonnerre A.(1995): "Los strips de bonos: La experiencia francesa" en Analistas Financieros Internacionales: "Los strips sobre deuda pública". Madrid.

Coll Sanchez G. (1943): "La técnica de la contabilidad en banca" Ediciones Afrodiseo Aguado. Madrid

Confederación Española de Cajas de Ahorros (1998): "Balances de las Cajas de Ahorros". Enero-Diciembre

Consulta Nº 7 sobre cómo considerar el dividendo percibido en la minoración del coste de adquisición. Boletín del ICAC Nº5 de 1991

Contestación del Banco de España a las Consultas Nº3 de AEB y Nº1 de ASNEF

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 9 de AEB

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 22 de AEB



Contestación del Banco de España a la Consulta nº 1 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 2 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 8 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 9 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 10 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 12 de CECA

Contestación del Banco de España a la Consulta nº 2 de UNCC

Contestación del Banco de España a la Consulta de la CECA de fecha enero de 1993

Contestación del Banco de España de 10-10-94

Cuervo-Arango Martínez C., Trujillo del Valle J.A.(1986): "*Introducción a la economía*"  
McGraw-Hill. Madrid

Cubillo Valverde C. (1986), en Larriba Díaz-Zorita A., Tua Pereda J. "*Contabilidad de entidades de depósito*". Prólogo. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias. Madrid

Decreto-Ley 18/1962, de 7 de Junio, de nacionalización y reorganización del Banco de España

Directiva Primera del Consejo de 12 de diciembre de 1977 sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (77/780/CEE)

Directiva Cuarta del Consejo de 25 de julio de 1978 relativa a las cuentas anuales de ciertas formas de sociedades

Directiva del Consejo de 8 de diciembre de 1986 relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras (86/635/CEE)

Directiva relativa a las obligaciones en materia de publicidad de los documentos contables de las sucursales, establecidas en un Estado miembro, de entidades de crédito y de entidades financieras con sede social fuera de dicho Estado miembro (89/117/CEE)

Directiva relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (89/299/CEE)

Directiva Segunda para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE (89/646/CEE)

Directiva sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito (89/647/CEE)

Directiva por la que se desarrolla la Directiva 89/299/CEE relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (91/633/CEE)

Directiva sobre supervisión de entidades de crédito en forma consolidada (92/30/CEE)

Directiva de vigilancia y control de grandes riesgos de las entidades de crédito (92/121/CEE)

Directiva de adecuación del capital de empresas de inversión y entidades de crédito (93/6/CEE)

Dowd K.(1992): *"The experience of free banking"* Routledge. London

Ely B. (1994): "Financial innovation and deposit insurance: The 100 percent cross-

guarantee concept" *Cato Journal*. Volume 13 N°3 Winter ,

England C.(1994): "Regulatory restructuring: Resolving the Fed's conflicting roles" *Cato Journal*. Volume 13. N°3 Winter

Epstein B.J., Mirza A.A.(1998):"IAS 98". John Wiley & Sons, Inc. New York

Ernst & Young (1993):"International bank accounting" Euromoney Publications. London

Expansión (1994b):"La llave". *Expansión*. Sábado 17 de septiembre

Expansión (1994c):"El sector bancario acoge con subidas en la Bolsa la nueva normativa del Banco de España". *Expansión*. Martes 20 de septiembre

Fama F.(1970): "Efficient capital markets: A review of theory and empirical work" *Journal of Finance* Vol. 25

Fama F.(1991): "Efficient capital markets II". *Journal of Finance*. Vol 46

FASB (1984):"Accounting for futures contracts". Statement of Financial Accounting Standards N°80

FASB (1987):"Disclosures about financial instruments". Exposure Draft.

FASB (1990):"Present value-based measurements in accounting". Discussion Memorandum. December

FASB (1990 b):"Disclosures about market value of financial instruments". Exposure Draft.

FASB (1990 c):" An analysis of issues related to distinguishing between liability and

equity instruments and accounting for instruments with characteristics of both". Discussion Memorandum. August 21

FASB (1991): "*Disclosures about fair value of financial instruments*". Statement of Financial Accounting Standards N° 107.

FASB (1991 b): "*An analysis of issues related to recognition and measurement of financial instruments*". Discussion Memorandum.

FASB (1992): "*Accounting for certain investments in debt and equity securities*". Proposed statement of financial accounting standards. Exposure Draft. September

FASB (1993): "*Accounting for certain investments in debt and equity securities*". Statement of financial accounting standards N° 115. May

FASB (1997): "*Using cash flow information in accounting measurements*". Proposed statement of financial accounting concepts. Exposure Draft.

Federal Financial Institutions Examination Council (1992): "*Study on regulatory burden*". Washington, D.C., 17 December

Foltz S.H.(1988): "Proposed disclosures about financial instruments" *Bank Accounting & Finance*. Volume 1 Number 3 Spring

Gallego S., Reynés A.(1994): "No residentes frente a entidades financieras" *Negocios. El País*. Domingo 18 de septiembre

Gallén Ortiz M.L.(1997): "La relación accionistas-directivos: Problemas de agencia y mecanismos de control". *Análisis Financiero* N°71. Primer Cuatrimestre.

García Martínez F.(1997): "Los valores negociables en la Circular 4/91 del Banco de España y en el Plan General de Contabilidad" en *Ensayos y Estudios Contables*. ICAC.

Madrid

García Martínez F.(1998):"La valoración contable del inmovilizado en las entidades de crédito". *Actualidad Financiera*. Nº1 Enero

Gélain J-M.(1992): "*La comptabilité bancaire*". La Revue Banque Editeur. Paris

Genís Carchano R.(1991):"*Los estados contables de las entidades de crédito y la necesidad de armonización internacional*". IV Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. Santander.

Giner Inchausti B.(1994): "Criterios de valoración de las Inversiones Financieras en la Normativa Contable Española". *Partida Doble* Nº 48 Septiembre

Giner Inchausti B.(1994): "La valoración de los valores negociables según las Circulares del Banco de España". *Partida Doble* Nº 50. Noviembre

González Navarro A.M.(1998):"Fondos de pensiones: Criterios de valoración de sus inversiones". *Partida Doble* Nº 87 Marzo

Gonzalo A.(1994):"La banca renuncia a la retroactividad para la provisión de deuda". *Cinco Días*. Martes 20 de septiembre

Gonzalo Angulo J.A., Pina Martínez V.(1992): En Arcas Pellicer MªJ. "*Elección contable y su efecto económico. Contra te E p i r i o en la Ban a E pañola*". Prologo. ICAC. Madrid

Gonzalo Angulo J.A.(1993):"*La Propuesta MCVR (Dar valor a los informes de las empresas). Posibilidades de implantación en España de una contabilidad a valor de mercado*" Trabajo presentado al 3er. Congreso Internacional de Costes (1er. Congreso de ACODI) Madrid Septiembre

Gregory D.W., Livingston M.(1995)"El desarrollo del mercado de los Strips del Tesoro estadounidense" en Analistas Financieros Internacionales:"*Los strips sobre deuda pública*". Madrid.

Hempel G.H., Simonson D.G.(1992): "The case for comprehensive market-value reporting" *Bank Accounting and Finance*. Vol 4 Spring

Hernandez Esteve E. (1989): "Apuntes para una historia de la contabilidad bancaria en España" *Revista Española de Financiación y Contabilidad* Nº 58.

Hogan W.P.(1993):"*Market value accounting in the financial services sector*" Working Papers in Economics. Department of Economics. The University of Sydney. Australia

Hynes L.C., Bullen H.G.(1988):"We need to improve disclosures about financial instruments" *Bank Accounting & Finance* Volume 1 Number 3 Spring

IASC (1975): "*Disclosure of accounting policies*" IAS 1

IASC (1982): "Resumen de las respuestas al documento <Revelaciones en los estados financieros de los bancos> de la IASC" *Revista Técnica. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España*. Nº6

IASC (1986): "*Investments*" IAS 25.

IASC (1989): "*Framework for the preparation and presentation of financial statements*" IAS-M

IASC (1990): "*Disclosures in the financial statements of banks and similar financial institutions*" IAS 30.

IASC (1991): "*Financial Instruments*". International Accounting Standard. Proposed Statement. Exposure Draft 40 (E40)

IASC (1994): *"Comment Letters on Exposure Draft E40, Financial Instruments"*.  
Volume 2. January

IASC (1995): *"Financial instruments: Disclosure and presentation"*. IAS 32.

IASC (1995): *"Financial instruments. Comment letters on Exposure Draft E48"*. May

IASC (1996): *"Comment Letters on Exposure Draft E40, Financial Instruments"*.  
Volume 1. June

IASC (1997): *"Accounting for financial assets and financial liabilities"*. Discussion  
Paper. March

IASC (1998): *"Accounting for financial assets and financial liabilities. Comments letters  
on discussion paper"*. January (3 volúmenes)

IASC (1998): *"Financial instruments: Recognition and measurement"*. Exposure Draft  
E62

IASC (1999): *"Financial instruments: Recognition and measurement"*. IAS 39

Instructions de la Commission Bancaire:

Nº 90-03 du 12-7-90

Nº 91-05 du 19-4-91

Johnson H.J.(1993): *"The bank valuation handbook"* Probus Publishing Company.  
Chicago.

Johnson R.E., Peterson P.T.(1984): *"Current value accounting for S&Ls: a needed  
reform? Journal of Accountancy"*. January.

Jones J., Nachtmann R., Phillips-Patrick F.(1991): *"Market value accounting and bank*

income volatility: some evidence from the investment account" en *"Rebuilding banking"*.  
The 27th annual Conference on bank structure and competition. May 1-3

Jordan L.J. (1994): "A market approach to banking regulation" *Cato Journal*. Volume  
13. Nº 3. Winter

Kuroda A., Kotani M., Ogawa M.(1994): "Features and problems of Japan's bank  
accounting system". *Bank of Japan. Monetary and Economic Studies*. Vol 12. Nº1 July.

Langston L.H.(1959): " *Contabilidad bancaria*" UTEHA. México

Larriba Díaz-Zorita A., Tua Pereda J.(1986): " *Contabilidad de entidades de depósito*".  
Prólogo. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias. Madrid

Larriba Díaz-Zorita A.(1992): " *Normas de contabilidad para las entidades de crédito*"  
CECA. Madrid

Larriba Díaz-Zorita A.(1992 b): "Contabilidad de entidades de crédito en España.  
Comentario crítico sobre la Circular 4/1991 del Banco de España". *Revista Española de  
Financiación y Contabilidad*. Nº 73. Diciembre

Latorre Díez J.(1997): " *Regulación de las entidades de crédito en España*" Fundación  
de las Cajas de Ahorros Confederadas. Madrid.

Ley de 29 de diciembre de 1921, de Ordenación Bancaria

Ley de 31 de diciembre de 1946, de Ordenación Bancaria

Ley 13/1971, de 19 de junio, sobre reorganización y régimen del Crédito Oficial

Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y  
obligaciones de información de los intermediarios financiero



Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, reformada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre

Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito

Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea.

Ley 13/1992, de 1 de junio, de Recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras

Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

Liso J.M., Balaguer T., Soler M.(1999): "*El sector bancario europeo: panorama y tendencias*" (2ª parte). Colección Estudios e Informes. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

Lorente Hernandez D.(1960) "*Contabilidad bancaria*" Consejo Superior Bancario. Instituto Bancario. Madrid

Lozano J.C.(1994a): "Las cajas se ahorrarán 8.000 millones en este trimestre por el cambio de la normativa de la deuda". *Expansión*. Miércoles 21 de septiembre

Lozano J.C.(1994b): "Los bancos acumulan unas pérdidas en deuda superiores a 500.000 millones". *Expansión*. Martes 20 de septiembre.

Llebot Majó J.O.(1993): "*Grupos de entidades de crédito*". Civitas. Madrid.

Manso Olivar R. (1995): "*Los contratos de permuta financiera como instrumentos de cobertura del riesgo de interés: análisis conceptual e implicaciones contables*" Tesis

Doctoral. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid.

Marín Hernández S., Machota Blas M.(1993): "Los principios contables en la empresa bancaria" *V Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad*. Sevilla

Martín Fernández M., Díaz Fernández A.(1997): "La contabilidad bancaria en España" en *"Estudios de contabilidad y auditoría"*. ICAC.

Martín Fernández M.(1990):"Balance y perspectivas de la contabilidad y auditoría bancaria". *Dirección y Progreso*. Nº 114 Noviembre-Diciembre.

Mcgough R.(1992):"Boold will run in the streets?" *Financial World* Vol.161 Nº10. May 12

Mengle D.L.(1990): "Market value accounting and the bank balance sheet". *Contemporary Policy Issues*, Vol VIII, Nº 2 April

Mengle D.L., Walter J.R.(1991):"How market value accounting would affect banks" en *"Rebuilding banking"*. The 27th Annual Conference on bank structure and competition. May 1-3

Miller W.D.(1995):"*Commercial bank valuation*" John Wiley & Sons, Inc. New York

Montero Pérez A. y Gutiérrez García P. (1989): "Un nuevo enfoque de la contabilidad bancaria. La utilización de tablas de referencia" *Revista Española de Financiación y Contabilidad* Nº 58

Morris Ch.S., Sellon G.H.(1991): "Market value accounting for banks: Pros and cons" Federal Reserve Bank o Kansas City, *Economic Review* Nº 76. March-April

Morris D.M.(1992): "The case against market-value accounting: A pragmatic view".

Moyer S.E.(1990):"Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercail banks" *Journal of Accounting and Economics*. July

Muñoz de la Peña E.A.(1998):"Los nuevos estados contables de las entidades de crédito. Análisis de su información e implicaciones para el coeficiente de caja". *Boletín Económico del Banco de España*. Noviembre.

Negocios (1994a):"Bancos y cajas solicitarán que la Circular sobre la deuda se aplique a todo 1994". *Negocios*. Lunes 19 de septiembre

Negocios (1994b):"Los resultados extraordinarios del sector se reducirán". *Negocios*. Lunes 19 de septiembre

Nelson K.K.(1996): "Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of SFAS N° 107" *The Accounting Review*. Vol 71 N°2 April

Norverto Laborda M<sup>a</sup>C (1996): "Los principios contables en el Plan General de Contabilidad" *Actualidad Financiera* Monográfico Contabilidad. Marzo

O'Brien R.V.(1991):"The continuing threat of market value accounting" *Bottomline* November-December

Ogawa M., Kubota T.(1995):"Bank accounting and market valuation in Japan: An overview of accounting issues of financial instruments". BOJ. *Monetary and Economic Studies*. Vol.13 N°1 July

Onado M.(1993): "Bank accounting and economic information". *Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena*. Vol 22. N°2.

Orden, de 22 de diciembre de 1939, por la que se establece el modelo de balance

obligatorio de las cajas de ahorro

Orden, de 28 de junio de 1950, normas sobre formación y publicación de balances y cuentas de resultados en las empresas bancarias

Orden, de 14 de junio de 1968, que dicta normas para la actuación de cajas rurales

Orden, de 1 de julio de 1968, por la que se establecen nuevos modelos de balance mensual y cuenta anual de pérdidas y ganancias, de carácter confidencial, para las empresas bancarias

Orden, de 31 de marzo de 1970, por la que se establece un modelo de balance obligatorio para las cajas de ahorro

Orden, de 3 de marzo de 1980, por la que se establecen los modelos de los balances y cuentas de resultados de las cooperativas de crédito

Orden de 15 de diciembre de 1980 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades de financiación

Orden, de 13 de abril de 1981, por la que se establecen los modelos de balance y cuenta de resultados de las cajas de ahorro

Orden, de 22 de mayo de 1981, sobre remisión de información periódica por las entidades de financiación

Orden, de 12 de noviembre de 1982, sobre balance y cuenta de resultados de las sociedades de crédito hipotecario

Orden, de 24 de julio de 1984, sobre información financiera de las sociedades de financiación

Orden, de 24 de julio de 1984, sobre información financiera de las sociedades de arrendamiento financiero

Orden, de 31 de marzo de 1989, del Ministerio de Economía y Hacienda por la que se faculta al Banco de España para establecer y modificar las normas contables de las entidades de crédito.

Orden, de 30 de diciembre de 1992, sobre normas de solvencia de las entidades de crédito

Orden de 8 de abril de 1997 del Ministerio de Economía y Hacienda por la que se modifica la Orden de 31 de marzo de 1989, por la que se faculta al Banco de España para establecer y modificar las normas contables de las entidades de crédito.

Parks J.T.(1989):"The portfolio accounting controversy" *Journal of Accountancy*. November

Pedraja García P.(1987): "Consideraciones sobre la incidencia que la Directiva de la CEE sobre <<Cuentas anuales y consolidadas de los bancos y otras entidades financieras>> puede tener en nuestro ordenamiento." *Actualidad Financiera*. Nº30. Julio

Pedraja García P.(1989): "Normativa comunitaria sobre información financiera de entidades de crédito" *Revista Española de Financiación y Contabilidad* Nº58 Marzo

Pedraja García P.(1990): "El criterio del precio de mercado en las pperaciones financieras" *Partida Doble* Nº2 Junio

Pedraja García P.(1991):"Nueva normativa contable para las entidades de crédito". *Partida Doble*.

Pedraja García P.(1992):" *Contabilidad y análisis de balances en la banca*". Centro de Formación del Banco de España. Madrid

Pedraja García P.(1996):"*Contabilidad y análisis de balances en la banca*". Segunda Edición Actualizada y Revisada. Centro de Formación del Banco de España. Madrid

Portugal I.(1997):"Los strips sobre deuda pública". *Análisis Financiero Internacional* Nº 83. Agosto-Septiembre

Poveda Anadón R.(1994):"El marco regulador de las entidades de crédito en España: La regulación del riesgo". *Papeles de Economía Española* Nº58

Propuesta de modificación de normas de la Circular 4/1991, relacionadas con la valoración de carteras, enviado por el Banco de España a las entidades de crédito el 16 de septiembre de 1994

Real Decreto 2860/1978, de 3 de noviembre, por el que se regulan las cooperativas de crédito

Real Decreto 1371/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la consolidación de los estados contables de las entidades de depósito

Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, de adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas (redactado según el artículo 39.3 de la Ley 26/1988).

Real Decreto 505/1987, de 3 de abril. Deuda del Estado. Creación de un sistema de anotaciones en cuenta.

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas

Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras

Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito.

Real Decreto-Ley 12/1995, de 28 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera.

Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el Régimen Jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito.

Real Decreto 38/1997, de 17 de enero, por el que se dispone la creación de Deuda Pública durante 1997

Règlements du Comité de la Réglementation Bancaire:

Nº 90-01 du 23-2-90

Nº 90-06 du 20-6-90

Nº 91-01 du 16-1-91

Nº 92-01 du 12-2-92

Relaño V., Adame D.G. (1994): "Banco de España permite a la banca cargar en recursos propios las minusvalías por deuda". *Negocios*. Sábado 17 y domingo 18 de septiembre

Resolución de 30 de julio de 1991, del Presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas por la que se dictan normas de valoración del inmovilizado material.

Richard P.(1991):"*La comptabilisation des instruments financiers dans les établissements de crédit*". La Revue Banque. Paris

Rodríguez García L.J.(1992):" Accounting standards for banks" en *Accounting in Spain 1992*. AECA. Madrid

Romero M.(1994):"Las gestoras de Bolsa refuerzan carteras con acciones bancarias". *Cinco Días*. Martes 20 de septiembre

Sanchez Andres A.(1997):"Contabilidad y mercado de valores: sobre la conveniencia de una información contable imperativa" en "*Estudios de Contabilidad y Aditoría*" ICAC

Sanchez Arroyo G.(1996):"*Evolución de las Financieras. (Influencia de las normas de información y control)*". ICAC. Madrid.

Sanchez Fernandez de Valderrama J.L.(1994):"El concepto de imagen fiel y la información contable" *Ejecutivos Financiero* Nº22 Marzo

Santos Peñalver J.F., Laguna Monroy M.(1993): "Aspectos contables de las carteras de valores de renta fija". *Técnica Contable* Nº 535

Santesmases M.(1986):"An investigation of the spanish stock market seasonalities" *Journal of Business, Finance and Accounting* Volume 13 Summer

Sardi A.(1993):" *Plan Comptable des Etablissements de Crédit*" Editions Afges. Paris

Sardi A.(1994):"*Pratique de la comptabilite bancaire*" Editions Afges. Paris

Saurina Salas J.(1993):"*Indicadores de solvencia bancaria y contabilidad a valor de mercado*". Documento de Trabajo Nº 9.312. Servicio de Estudios. Banco de España

Scholes M, Wilson G.P, Wolfson M.A.(1990):"Tax planning, regulatory capital planning



and financial reporting strategy for commercial banks" *Review of Financial Studies* 3, N°4

SEC Staff Accounting Bulletin N° 59, Accounting for noncurrent marketable equity securities. September 1985

Seidman L.F., Wilkins R.C.(1995): "*A guide to implementation of statement 115 on accounting for certain investments in debt and equity securities*". Special Report. FASB. Norwalk

Selgin G.(1988): "*The theory of free banking: Money supply under competitive note issue*" Rowman & Littlefield. Totowa

Serra Salvador V.(1999): "*La información contable ante la globalización de la economía: diversidad y normas de armonización*". Congreso Nacional de Economía. Alicante 18-20 de febrero

Shaffer S.(1992): "Marking banks to market" *Business Review*. July-August

Shaffer S.(1994): "Market value accounting: A guide for safe and sound banking". *Cato Journal*. Volume 13 N°3 Winter

Slighton R.L.(1993): "Economic information and accounting information in banking" *Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena*. Vol 22 N°2

Sterling R.R.(1981): "Costs (historical versus current) versus exit values" *Abacus*. Vol.17 N°2

Suárez Suárez A.S.(1990): "*Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*" Pirámide

Sutton T.G.(1988): "The proposed introduction of current cost accounting in the U.K.:

Determinants of corporate preference" *Journal of Accounting and Economics* Nº 10

Tua Pereda J.(1982):"El principio de imagen fiel: Aspectos jurídicos y contables".  
*Revista Técnica. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España.* Nº 5

Tua Pereda J.(1985):"Algunas precisiones adicionales en torno al principio de imagen fiel" *Técnica Contable* Nº444 Diciembre

Tua Pereda J. (1989) en Editorial de "*Revista Española de Financiación y Contabilidad*"  
Nº 58. Enero-Marzo

Tua Pereda J.(1989 b): "Información pública y sistema informativo en las entidades de depósito" *Revista Española de Financiación y Contabilidad.* Nº 58

United Kingdom Accounting Standards Board (1995):"*Accounting for tax*". Discussion Paper. London. The Accounting Standards Board Limited

Upton W.S., Jr. (1996):" *The FASB project on present value based measurements, an analysis of deliberations and techniques*". Special Report. Financial Accounting Series. Nº 158. February

Vargas Revert P.(1989): "Notas sobre la evolución de la Contabilidad Bancaria en España y su situación actual" *Revista Española de Financiación y Contabilidad.* Nº 58

Vela Pastor M.(1993):" El principio de prudencia: concepto y efectos en el Plan General de Contabilidad" en *Comentarios sobre el Nuevo Plan General de Contabilidad.* ICAC. Madrid

Vives Torrents X.(1994):"Desregulación y reforma regulatoria en el sector bancario".  
*Papeles de Economía Española* Nº58

White L.H.(1989): "*Competition and currency: Essays on free banking and money.*"  
New York University Press. New York

White L.J.(1990): "Mark-to-market accounting. A (not so) modest proposal". *Financial Managers' Statement*. January-February

Williams J.R., Holzman O.J.(1995): "*Guia de PCGA*". Harcourt Brace and Company.  
Orlando

Woodlief J.B.(1988): "The costs and benefits of increased disclosures" *Bank Accounting & Finance*. Volume 1 Number 3 Spring

Woods C.C., Bullen H.G.(1989): "An overview of the FASB's financial instruments projet". *Journal of Accountancy*. November

Yonetani T., Katsuo (Asami) Y.(1998): "*Fair value accounting and regulatory capital requirements*" IMES. Discussion Papers Series. Bank of Japan. April